



Università degli Studi di Pisa

Dipartimento di Economia e Management

Corso di Laurea Magistrale in
“BANCA, BORSA E ASSICURAZIONI”

TESI DI LAUREA

**Il capitale delle banche:
aspetti di gestione e di vigilanza tra crisi e
Basilea 3**

Relatore
Prof.ssa Paola Ferretti

Candidato
Silvana Gervasi

ANNO ACCADEMICO 2013-2014

INDICE

INTRODUZIONE.....	3
-------------------	---

CAPITOLO PRIMO IL CAPITALE DELLE BANCHE

1.1	Premessa.....	6
1.2	La definizione e il ruolo del capitale in banca.....	7
1.2.1	Rassegna della letteratura economica sul ruolo del capitale e sulla struttura finanziaria ottima	19
1.3	Il capitale nella gestione	27
1.4	Il capitale nella disciplina di vigilanza	32
1.5	Il legame tra capitale economico e capitale regolamentare.....	35

CAPITOLO SECONDO LA GESTIONE DEL CAPITALE

2.1	Premessa.....	39
2.2	L'allocazione del capitale.....	42
2.2.1	La misurazione del capitale economico complessivo e le criticità.....	45
2.2.2	La misura del capitale delle singole business unit.....	51
2.2.3	Capitale allocato e capitale assorbito	55
2.2.4	La misurazione della performance corretta per il rischio (RAPM)....	57
2.2.5	Il processo di allocazione ottimale – le fasi in sintesi	63
2.3	Il costo del capitale e la creazione di valore nelle banche.....	64
2.3.1	Il costo medio ponderato del capitale (WACC)	65
2.3.2	La stima del costo del capitale proprio.....	67
2.3.3	Il costo del capitale e la creazione di valore.....	73

CAPITOLO TERZO

IL CAPITALE IN BASILEA 3

LE NUOVE DISPOSIZIONI REGOLAMENTARI

3.1	La crisi finanziaria e le nuove disposizioni regolamentari: BASILEA 3	78
3.1.1	Il nuovo regime europeo: CRD IV Package	86
3.2	Le disposizioni nazionali	93
3.3	La nuova definizione di capitale	96
3.3.1	Capitale primario di classe 1	97
3.3.2	Capitale aggiuntivo di classe 1	99
3.3.3	Capitale di classe 2	101
3.3.4	Le deduzioni	103
3.4	L'incremento dei requisiti patrimoniali	107
3.5	Le riserve patrimoniali	108
3.5.1	La riserva di conservazione del capitale	108
3.5.2	La riserva di capitale anticiclica	109
3.5.3	Limiti alle distribuzioni	111
3.6	Il regime transitorio	115

CAPITOLO QUARTO

L'IMPATTO SULLE BANCHE DELLA NUOVA DISCIPLINA SUL CAPITALE

4.1	Premessa	119
4.2	Il monitoraggio dell'attuazione di Basilea 3	122
4.3	Le valutazioni sull'adeguatezza dei livelli di capitale delle banche europee	131
4.3.1	La raccomandazione dell'EBA	132
4.3.2	Il <i>Comprehensive Assessment</i> della BCE	137
4.4	I possibili impatti sul sistema bancario italiano	143
4.4.1	Un confronto internazionale	144
4.4.2	I cambiamenti alla composizione del capitale delle banche italiane	160
4.4.3	I cinque maggiori gruppi bancari italiani	167
CONCLUSIONI		186
BIBLIOGRAFIA		188
SITOGRAFIA		191

INTRODUZIONE

Oggi, più che mai, le banche ricoprono un ruolo di grande rilievo nel panorama del sistema economico mondiale. Sin dagli anni passati, perciò, è sempre stato ribadito con forza l'importanza della stabilità e della solidità patrimoniale di queste particolari imprese. La delicata natura dell'attività svolta dalle banche e l'influenza che essa genera sul contesto sociale di un paese ha portato a considerare e valutare attentamente il ruolo rivestito dal capitale all'interno di un intermediario bancario, intendendolo come l'insieme di risorse messe a disposizione dagli azionisti per garantire la solvibilità dell'istituto. Però, oltre all'immediato ruolo di cuscinetto patrimoniale contro le crisi, il capitale assume una funzione di fondamentale valenza anche nel contesto operativo dell'istituto di credito in quanto, se adeguatamente allocato alle unità operative capaci di massimizzarne il rendimento, consente di garantire la creazione di valore ed assicurare una crescita futura.

Data l'evoluzione e l'apertura del sistema finanziario, oggi, le difficoltà di un singolo istituto non rimangono circoscritte in ambito locale ma si diffondono con una certa rapidità anche a livello internazionale. Considerata, quindi, la vastità degli effetti che la crisi di una banca può generare sulla stabilità dell'intero sistema, nel corso degli anni, Stati e Autorità di Vigilanza hanno provveduto a rafforzare sempre più la regolamentazione sul patrimonio delle banche.

La complessità della materia ha condotto a frequenti rivisitazioni e variazioni nel contesto regolamentare vigente. La grande crisi finanziaria del 2007 ha, inoltre, evidenziato l'importanza della tematica considerata e, manifestandosi con una forza dirompente, ha messo in luce le lacune e gli aspetti non opportunamente considerati, prima fra tutte l'adeguatezza patrimoniale. A fronte della gravità della crisi e dell'insieme dei fatti conseguenti, la massima espressione di cooperazione raggiunta tra Autorità e tra paesi, in tale contesto, è rappresentato proprio dalla messa in opera nel 2009 del nuovo quadro normativo che prese il nome di Basilea 3.

Il nuovo accordo, nel perseguire l'obiettivo di contrastare gli effetti della crisi, impostare una struttura normativa in grado di evitare il ripetersi in futuro di simili eventi e garantire perciò la solidità del settore bancario, pone principalmente l'attenzione sulla definizione di capitale e sul suo rafforzamento qualitativo e quantitativo intervenendo sia attraverso l'incremento dei requisiti patrimoniali minimi richiesti alle banche sia con provvedimenti anticiclici.

Sulla base di quanto detto, il presente lavoro si focalizza sul tema del capitale delle banche esaminandolo sotto un duplice aspetto, quello gestionale e quello regolamentare. Lo scopo è di analizzare, da una parte, la capitalizzazione ottima ricercata dalla banca dal punto di vista operativo al fine di creare valore per l'azienda e perseguire logiche gestionali di efficienza e, dall'altra, la capitalizzazione minima imposta dai coefficienti patrimoniali stabiliti dalla normativa al fine di garantire la solvibilità dell'istituto e la solidità dell'intero sistema.

I due ambiti appaiono distinti ma in realtà sono strettamente connessi tra loro. E' indubbio, infatti, che le disposizioni regolamentari rappresentino un elemento ineludibile affinché la banca possa determinare la propria dotazione ottima di capitale, la quale deve, perciò, essere adeguata non solo da un punto di vista economico ma anche da quello normativo.

L'elaborato si suddivide in quattro parti:

Nella prima parte, a carattere introduttivo, si esaminano le diverse definizioni e i diversi ruoli che negli anni sono stati attribuiti al capitale bancario. Poi si esamina la struttura finanziaria ottimale, mettendo in evidenza una rassegna letteraria dei principali studi condotti nel corso degli anni cercando di individuare la composizione ottimale del capitale e come questo possa influenzare le scelte strategiche e gestionali intraprese dalle banche. In seguito si discutono i motivi per cui è possibile affermare che sempre più il ruolo del capitale è divenuto importante all'interno della banca delineando un panorama generico dei due principali ambiti in cui il capitale verrà trattato. Infine, nell'ultimo passaggio si conclude analizzando le tematiche di possibili convergenze tra i due diversi piani.

Nella seconda parte viene approfondito l'ambito gestionale nel quale il capitale viene considerato come una risorsa scarsa che deve essere adeguatamente allocata e remunerata. In un contesto sempre più competitivo le banche devono gestire in maniera efficiente le proprie dotazioni patrimoniali in modo da indirizzarle alle unità operative che meglio riescono a remunerarle. Lo scopo è, quindi, sia di valutare la congruità dei rischi assunti a fronte della dotazione patrimoniale esistente per fronteggiare tali rischi, sia di ricercare le migliori combinazioni rendimento-rischio, offerte da ogni operazione e combinazione produttiva della banca, al fine di garantire il miglior soddisfacimento delle attese degli azionisti evitando, così, che una risorsa scarsa come il capitale venga sprecata e non opportunamente sfruttata.

La terza parte, invece, si focalizza sull'ambito regolamentare in cui il capitale bancario viene inteso come il riflesso di una serie di vincoli esterni che assumono la forma di requisiti patrimoniali minimi che ciascun istituto di credito è tenuto a rispettare. Come già detto, la grande crisi finanziaria si è abbattuta sull'economia internazionale minando pesantemente la stabilità di molte banche, specialmente europee. Per correre ai ripari e per sopperire alle mancanze della precedente normativa, che pur non aveva ancora messo in campo tutto il suo potenziale, il Comitato di Basilea ha introdotto le nuove disposizioni regolamentari con Basilea 3. In questa parte del lavoro, dopo aver delineato a grandi linee, le caratteristiche della crisi e i punti deboli della precedente normativa si descrive il nuovo quadro regolamentare europeo rappresentato dal CRD IV Package (*Capital Requirements Directives*), che recepisce nell'UE le regole di Basilea 3.

La nuova disciplina prudenziale tocca tutti i principali tasselli della regolamentazione finanziaria ma l'intervento sulla definizione di capitale – ossia sulla scelta degli elementi da computare o meno nel patrimonio utile a fini di vigilanza – rappresenta forse quello più significativo, soprattutto alla luce delle “lezioni” della crisi. Il riferimento non sarà più il capitale regolamentare complessivo, ma le sue componenti di più alta qualità, quelle cioè con maggiore capacità di fronteggiare le perdite. La riforma prevede, inoltre, il rafforzamento dei requisiti di patrimonio minimi e l'introduzione di due riserve di capitale: un cosiddetto cuscinetto aggiuntivo di conservazione del patrimonio, identico per tutte le banche nell'UE, da utilizzare per assorbire le perdite in fase di turbolenza finanziaria e un cuscinetto anticiclico, da definire a livello nazionale, allo scopo di proteggere il sistema bancario dagli effetti prociclici delle fasi di eccessiva crescita o contrazione del credito.

L'introduzione di requisiti più rigidi in tema di adeguatezza patrimoniale ha suscitato timori ed aspettative in relazione alle possibili implicazioni che essa potrebbe generare sul sistema bancario. Basilea 3 è un importante passo in avanti verso l'introduzione di parametri e regole di vigilanza comuni per la costituzione di un Unione Bancaria Europea ma bisogna altresì evitare che provochi un impatto negativo sull'economia reale. Questo è ciò che viene trattato nell'ultima parte della tesi nella quale si illustrano gli esercizi di monitoraggio all'applicazione della nuova normativa, eseguiti al livello europeo allo scopo di valutare l'impatto generico di simili provvedimenti, concludendo con una valutazione dei possibili effetti sul sistema bancario italiano, facendo dapprima un confronto internazionale con le altre realtà bancarie per poi soffermarsi sui cambiamenti alla composizione del capitale dei cinque maggiori gruppi bancari italiani.

CAPITOLO PRIMO

IL CAPITALE DELLE BANCHE

1.1. PREMESSA

La natura specifica dell'attività svolta dalle banche e le connesse esigenze di tutela dei risparmiatori in caso di insolvenze dell'intermediario hanno fatto sì che tradizionalmente fosse conferita notevole importanza al capitale di queste particolari imprese. Considerando il tipico e generico ruolo assegnato alla dotazione patrimoniale, quale insieme di risorse messe a disposizione degli azionisti per garantire la solvibilità delle imprese, il capitale ricopre una valenza fondamentale specialmente in riferimento all'impresa bancaria, proprio per la possibile vastità degli effetti che una crisi di una banca può generare sulla stabilità dell'intero sistema finanziario.

In particolare, da una parte, il compito delle Autorità di Vigilanza di garantire la solidità del sistema finanziario e quindi la tutela dei creditori, e dall'altra l'esigenza dell'istituto di credito di raggiungere il suo obiettivo di creazione di valore e perseguimento di logiche gestionali di efficienza, hanno portato a considerare il capitale nel suo duplice aspetto sia regolamentare che gestionale. La banca, infatti, dovrà investire proficuamente il capitale seguendo una logica gestionale efficiente - tenuto conto dei profili di rischio-rendimento - al fine di realizzare progetti di crescita e sviluppo dell'attività ma, dovrà anche tenere sempre in specifica considerazione i vincoli regolamentari (patrimonio di vigilanza, coefficienti patrimoniali ecc.) che le autorità di vigilanza impongono con maggior accortezza a questa particolare categoria di impresa.

In questo capitolo si introduce innanzitutto la definizione di capitale valida per la generalità delle imprese per poi arrivare a definire le diverse nozioni di capitale legate alla peculiarità propria degli istituti di credito. In seguito si parla delle diverse funzioni che sono state attribuite al capitale bancario da vari studi nonché della definizione della struttura finanziaria ottimale mettendo in evidenza le specificità di questa speciale categoria di impresa. Nel far questo si parte da una rassegna letteraria dei principali studi condotti nel corso degli anni cercando di individuare la composizione ottimale del capitale e come questo possa influenzare le scelte strategiche e gestionali intraprese dalle banche.

In seguito si discutono i motivi per cui è possibile affermare che sempre più il ruolo del capitale è divenuto importante all'interno della banca dando una descrizione a seconda del punto di vista con cui lo si analizza, cioè considerando il capitale sia in ambito gestionale, in vista della creazione di valore per l'istituto, sia in ambito regolamentare, in vista del rispetto delle disposizioni di vigilanza.

Per far ciò, in un primo passaggio si inquadra il capitale sotto l'aspetto gestionale, intendendolo come risorsa scarsa da allocare nel modo migliore alle unità operative (business unit) capaci di massimizzare il rendimento e garantire la creazione di valore per l'istituto di credito.

Nel secondo passaggio si analizzano i vincoli regolamentari esterni, che assumono la forma di un insieme di requisiti patrimoniali minimi che la banca deve accantonare per la copertura dei propri rischi assunti così da garantire la massima solvibilità e quindi la stabilità dell'intero sistema bancario.

Infine, nell'ultimo passaggio si conclude analizzando le tematiche di possibili convergenze tra i due diversi piani, quello gestionale e quello regolamentare.

1.2. LA DEFINIZIONE E IL RUOLO DEL CAPITALE IN BANCA

La definizione generica

In prima approssimazione, per la generalità delle imprese e quindi anche per le banche, il patrimonio (capitale proprio) è costituito dal capitale sociale e dalle riserve, vale a dire dalle risorse conferite dai soci per lo svolgimento dell'attività d'impresa di cui condividono il rischio¹. Gli azionisti mettono a disposizione dell'impresa/banca delle risorse patrimoniali sia in via diretta, sottoscrivendo quote del capitale sociale, sia in via indiretta, destinando parte degli utili d'esercizio all'accrescimento delle riserve patrimoniali. La dotazione patrimoniale è quindi alimentata nel primo caso, dall'emissione di azioni e nel secondo dall'autofinanziamento. Questi costituiscono, pertanto, i canali principali di accrescimento dei mezzi propri.

Il capitale rappresenta una peculiare risorsa finanziaria, che determina la capacità dell'impresa di operare in condizioni di solvibilità, cioè di far fronte ai propri impegni, senza compromettere la continuazione dell'attività e perciò costituisce la garanzia principale, se non esclusiva, per i creditori della società e i soggetti che a vario titolo la

¹ C. Schena, *La gestione del patrimonio delle banche*, Il Mulino, Bologna, 1996.

finanziano. Proprio per questo motivo il capitale proprio alimenta gli investimenti effettuati dall'impresa così come fanno le risorse finanziarie conferite dai terzi (capitale di debito), ma si differenzia da questi perché è costituito da risorse che sono stabilmente a disposizione dell'impresa e che possono essere utilizzate incondizionatamente per far fronte alla copertura delle perdite ed evitare così fenomeni di insolvenza.

Il capitale, perciò, nella sua forma più semplice, è la differenza tra il valore delle attività e delle passività dell'impresa e rappresenta quindi la quota del valore delle attività della banca che eccede i finanziamenti a titolo di debito, ossia che non è vincolata al rimborso del debito². Nelle forme più complesse, può includere quote di valore che dovranno essere ripagate, ma solo in futuro.

Il capitale può essere raccolto in vari modi, ma la sua forma ideale è costituito da strumenti che per loro natura posseggono in pieno la capacità di copertura delle perdite.

Le caratteristiche del capitale, infatti, sono:

- **Non deve essere rimborsato (*permanenza*):** Ogni richiesta di rimborso riduce o annulla la capacità di assorbimento delle perdite. Determinati strumenti finanziari che prevedono un rimborso possono essere considerati assimilabili al capitale se il rimborso è lontano nel tempo e quindi la loro capacità di assorbimento delle perdite è disponibile, in pratica, per molti anni;
- **Non esiste un vincolo di pagamenti periodici di dividendi o cedole (*flessibilità e non cumulabilità della remunerazione*):** Il pagamento di dividendi o interessi riduce il valore dell'autofinanziamento (riserve di utili investite nell'attivo) effettivamente disponibile nel lungo termine per l'assorbimento delle perdite. Forme più deboli di capitale possono avere un'aspettativa al pagamento periodico di una remunerazione ma mai un vero e proprio diritto;
- **L'investitore non ha un diritto al rimborso del capitale per un valore monetario costante:** il che significa che le perdite possono essere coperte mediante riduzione del valore nominale dei titoli di capitale, senza che questo comporti l'insolvenza della banca;

² Il capitale è spesso definito, in termini non tecnici, come una riserva a protezione contro eventi negativi. Questo non è del tutto corretto dal punto di vista contabile. Una riserva, in termini tecnici, è una passività iscritta in bilancio a fronte della previsione di dover fare pagamenti futuri o di subire delle perdite (ad esempio, perdite su crediti), e non solo dell'ipotetica possibilità che qualcosa possa andar male in futuro. Solo le riserve accantonate a fronte di perdite generiche, non identificate, possono rientrare nella definizione di capitale, sia pure entro limiti precisi definiti dalle norme regolamentari e contabili.

- **Bassa priorità in caso di fallimento (*subordinazione*).** In caso di liquidazione, gli investitori in titoli emessi dall'impresa insolvente sono pagati secondo un ordine di priorità che dipende dalla natura del loro diritto. Il capitale azionario fornisce la maggiore protezione perché è collocato all'ultimo posto della graduatoria di priorità (graduatoria di seniority). Alcune forme più deboli di capitale sono rimborsate prima degli azionisti (ossia hanno una maggiore seniority delle azioni), ma vengono sempre dopo la grande massa degli aventi diritto.

Sicuramente la permanenza illimitata del capitale nell'impresa consente a quest'ultima di far affidamento sulle proprie risorse per lungo tempo e di raggiungere una maggior stabilità finanziaria, mentre la flessibilità della remunerazione e del rimborso consente agli amministratori di decidere, in autonomia e senza vincoli contrattuali, i tempi e l'ammontare più opportuni nella distribuzione degli utili nonché di avere una maggior libertà nelle scelte di investimento. Tuttavia, per una visione completa, bisogna anche considerare che il costo delle risorse patrimoniali risulti superiore a quello dei mezzi di terzi in quanto, in primo luogo, gli interessi corrisposti ai datori di fondi a titolo di debito costituiscono oneri fiscalmente deducibili per l'impresa mentre i dividendi corrisposti agli azionisti e i flussi di autofinanziamento non possono essere dedotti. In secondo luogo, la remunerazione dei creditori risulta inferiore a quella riconosciuta agli azionisti proprio perché quest'ultimi sono più esposti al rischio di impresa e perciò pretendono una remunerazione più elevata.

La definizione del capitale bancario: le diverse ottiche

La nozione di capitale in ambito bancario coincide naturalmente con quanto detto finora poiché la banca è una particolare categoria di impresa. Tuttavia, proprio per la specificità dell'attività svolta da un intermediario bancario, sono numerose le definizioni di capitale a cui si sono riferiti molti studiosi nel corso degli anni e che rispondono a finalità diverse. Esse sono³:

- **Capitale regolamentare (*regulatory capital, RC*) o patrimonio di vigilanza:** si tratta del complesso degli strumenti patrimoniali computabili ai fini della vigilanza, ovvero rappresenta la definizione di capitale dettata dalle autorità di

³ A. Resti, A. Sironi, *Rischio e valore nelle banche*, Egea, Milano, 2008.

vigilanza per il rispetto dei requisiti minimi. In questo contesto si inseriscono gli accordi di Basilea, che sono dei trattati internazionali che riguardano l'adeguatezza patrimoniale delle imprese bancarie e creditizie. I requisiti di capitale, infatti, sono indispensabili alle banche per affrontare le turbolenze dei mercati e sopportare le crisi economiche e quindi per evitare il fallimento e le sue conseguenze sistemiche. Il principio generale su cui si basa l'Accordo di Basilea è che il rischio assunto da una banca deve trovare un adeguato sostegno nel patrimonio di vigilanza, che può essere definito come il patrimonio che le banche devono accantonare a fronte della copertura dei rischi da esse assunti. Quindi per garantire un adeguato livello di solvibilità è importante fissare requisiti patrimoniali minimi in base ai quali le attività e le voci fuori bilancio siano ponderate in funzione del grado di rischio. Ma riguardo a ciò se ne parlerà ampiamente nel corso della tesi.

In sintesi, il patrimonio di vigilanza si compone di due aggregati: il patrimonio di base (Tier 1 capital, T1) dato dal capitale sociale, riserve da utili e altre riserve palesi e alcuni strumenti innovativi e il capitale supplementare (Tier 2 capital, T2) dato dalle riserve di rivalutazione, debito subordinato a M/L/T e altri strumenti ibridi.

- **Il capitale contabile (*book value capital, BVC*):** è il capitale misurato sulla base dei principi contabili validi per la redazione del bilancio e corrispondente alla differenza tra le attività e le passività di terzi, così come registrato in bilancio. Esso è in qualche misura simile al Tier1 valido ai fini regolamentari.
- **Il capitale a valore corrente (*fair value capital, FVC*):** corrisponde alla differenza tra il valore corrente delle attività della banca e il valore corrente delle sue passività verso terzi. Differisce dal capitale contabile perché attività e passività non vengono valutate al valore di iscrizione in bilancio (costo storico, un valore poco aggiornato e quindi non significativo) bensì in base alle condizioni di mercato correnti. Le due nozioni di capitale coinciderebbero se l'intera contabilità bancaria fosse valutata al fair value. Il valore corrente delle attività e delle passività è pari al valore attuale dei flussi di cassa che esse generano in futuro, tra le attività compaiono anche le attività immateriali come i brevetti, i marchi e l'avviamento che pur non avendo una consistenza fisica sono comunque in grado di generare ricavi futuri.

- **La capitalizzazione di mercato (*market capitalisation*, MC):** si ottiene moltiplicando il valore di mercato di un'azione per il numero di azioni emesse dall'istituto. Naturalmente questo vale soltanto per le banche quotate. Corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa che gli azionisti percepiranno in futuro, scontato con un tasso opportunamente corretto per il rischio. Tuttavia essa non coincide con il capitale a valore corrente ma semmai con il valore corrente *percepito* dagli investitori in un dato contesto di mercato. Le due nozioni, infatti, corrispondono solo se il mercato è efficiente e gli investitori (razionali) possiedono tutte le informazioni disponibili tale da percepire il valore delle attività e passività bancarie così com'è il loro valore corrente.
- **Il capitale economico (*economic capital*, EC):** è la quantità di capitale necessario per fronteggiare adeguatamente i rischi assunti dalla banca. Alcuni autori come A.Resti e A.Sironi [2008] nei loro lavori propendono nel far coincidere il capitale economico col capitale a rischio (Car) in quanto “il capitale economico dipende dall'attività economica di trasformazione del rischio svolta dalle banche, e dunque riflette, l'ammontare di rischi in essere”. L'EC può essere misurato, perciò, attraverso il concetto di valore a rischio (VAR), cioè come la massima perdita possibile, all'interno di un intervallo di confidenza sufficientemente elevato, entro un determinato arco temporale. In pratica serve a valutare il rischio complessivo assunto dalla banca cioè la massima perdita “inattesa” in cui un istituto di credito può incorrere nel giro di un anno. Perciò i due autori considerano il capitale economico, il capitale a rischio e il Var come sinonimi.
- **Il capitale disponibile (*available capitale*, AC):** è il capitale *effettivamente* utilizzabile dalla banca e si discosta dal capitale economico in quanto questo misura invece il capitale *necessario, opportuno, desiderabile* data l'entità dei rischi in essere.

Tutte queste differenti definizioni di capitale sono nate allo scopo di individuare le differenti finalità a cui le risorse patrimoniali di una banca possono rispondere: Tutelare i creditori della banca e garantire quindi la stabilità del sistema finanziario (RC), rappresentare il valore economico di una banca in modo corretto e oggettivo (BVC), misurare il valore corrente dell'investimento degli azionisti (FVC), calcolare il valore

che il mercato attribuisce all'intermediario in base alle proprie stime degli utili futuri (MC) e infine valutare il rischio complessivamente assunto (EC).

Esistono, inoltre, importanti relazioni tra questi aggregati⁴, che la banca dovrebbe rispettare. Innanzitutto il patrimonio di vigilanza disponibile deve superare, quanto possibile, il livello minimo imposto dalle autorità di vigilanza.

Inoltre è importante che per una banca sana il capitale a valore corrente (FVC) sia superiore a quello contabile (BVC) in modo da dimostrare che i suoi attivi si sono apprezzati, nel tempo, più di quanto riportato in bilancio.

$$FVC > BVC$$

Questo, nel caso delle banche quotate, fa sì che la valutazione del mercato (MC) sia superiore al valore riportato in bilancio.

$$MC > BVC$$

Per quanto riguarda il rapporto tra capitalizzazione di mercato e il valore corrente del capitale nelle fasi di rialzo delle quotazioni è probabile che:

$$MC > FVC$$

proprio perché la ventata di ottimismo del mercato porta gli investitori a percepire il valore del capitale bancario superiore a quello intrinseco, mentre nelle fasi di ribasso delle quotazioni il panico può indurre gli investitori a vendere le azioni della banca ad un prezzo inferiore al loro valore corrente.

$$MC < FVC$$

Infine, è importante che il capitale economico (EC) sia interamente coperto dal capitale disponibile (AC) in banca:

$$AC \geq EC$$

Questa formula rappresenta la relazione fra capacità di assumere rischio (EC) ed effettiva assunzione di rischio (AC). Infatti, se:

- $AC > EC$: allora significa che il capitale a disposizione della banca non è interamente utilizzato, perciò, o l'istituto si assume ulteriori rischi aumentando il portafoglio delle attività oppure restituisce il capitale in eccesso agli azionisti attraverso la distribuzione di dividendi straordinari o con operazioni di riacquisto di azioni proprie.

⁴ A. Resti, A. Sironi, *Rischio e valore nelle banche*, Egea, Milano, 2008.

- $AC < EC$: vuol dire che la banca sta assumendo dei rischi superiori al capitale disponibile per coprirli. In questo caso, allora, una prima via da intraprendere sarà quella di aumentare il capitale attraverso la raccolta di nuove risorse finanziarie (emissione di strumenti *equity related*, strumenti ibridi, prestiti subordinati ecc.) mentre la seconda via sarà quella di diminuire i rischi in essere ridefinendo il profilo di rischio-rendimento del portafoglio di attività a favore di quelle meno “onerose” sotto il profilo della dotazione patrimoniale necessaria (cessione di titoli in portafoglio, operazioni di *securitization*, utilizzo di derivati creditizi o cessione di *asset* non strategici).
- $AC = EC$: la banca è in condizione di equilibrio in quanto il capitale disponibile corrisponde perfettamente alla capacità di assunzione dei rischi dell’istituto, tuttavia, questo alla lunga potrebbe portare ad una certa rigidità nell’impossibilità di assumere ulteriori posizioni rischiose perché ciò, naturalmente, richiederebbe un contemporaneo aumento di capitale disponibile.

Le relazioni anzidette, tra i diversi concetti di capitale, sono molto interessanti tuttavia quella a cui ci si riferisce ampiamente in questo lavoro sarà la concordanza tra capitale economico e capitale regolamentare al fine di capire in che modo l’istituto di credito possa costituire un capitale che possa essere coerente sia con le esigenze gestionali che con quelle regolamentari (§ 1.5).

Il ruolo del capitale in banca

Una volta definito il capitale nelle sue diverse connotazioni è necessario individuare il ruolo che esso ricopre all’interno dell’istituto bancario. Naturalmente, data la complessità e la vastità delle attività svolte dalla banca, diverse e specifiche saranno le funzioni attribuite alle risorse patrimoniali.

Come detto precedentemente il capitale, innanzitutto, può essere visto come una grandezza posta a *garanzia della solvibilità* dell’impresa/banca, cioè della sua capacità di fronteggiare i rischi a cui è sottoposta l’attività senza che vengano per questo intaccati i diritti patrimoniali dei creditori. A fronte di ciò il patrimonio assume un’importanza centrale per quanto attiene i controlli compiuti dalle autorità competenti al fine di garantire opportune condizioni di solvibilità.

La banca deve essere, inoltre, in grado di individuare il capitale adeguato che riesca a far fronte alle perdite derivanti dal manifestarsi dei propri rischi assunti, per tal motivo,

strettamente connessa al ruolo di garanzia della solvibilità della banca vi è la funzione, ben nota recentemente, di *presidio a fronte dei rischi*.

Risulta evidente che la presenza di una dotazione patrimoniale di entità ritenuta soddisfacente e il conseguente giudizio positivo sul grado di solvibilità dell'istituto di credito, può comportare benefici in termini di percepita *affidabilità* della società agli occhi degli investitori e quindi di riduzione del costo di reperimento di risorse finanziarie a qualsiasi titolo così da garantire buone condizioni per una crescita futura.

In base a quanto detto finora e secondo una moderna interpretazione⁵, il capitale bancario viene considerato sotto tre precisi ambiti a seconda del ruolo ad esso assegnato. Il capitale come vincolo normativo, il capitale come presidio dei rischi e il capitale come fattore produttivo.

➤ **Il capitale come vincolo normativo:** il concetto di capitale bancario è ormai da tempo impresso nel corpus normativo che governa l'attività creditizia, tanto a livello internazionale che nazionale.

Visto che tra i creditori degli intermediari finanziari vi sono soggetti particolarmente meritevoli di tutela come le famiglie e i piccoli investitori e considerato il ruolo cruciale che le banche rivestono nel sistema dei pagamenti, le autorità di vigilanza hanno introdotto misure che impongono alle banche la detenzione di un livello minimo di capitale per fronteggiare i rischi dell'attività di intermediazione. Nel corso degli anni ottanta le autorità di vigilanza, in quasi tutti i principali paesi, hanno progressivamente abbandonato i tradizionali strumenti "strutturali" di controllo (separazione fra attività a breve e a lungo termine, vincoli agli impieghi, sistema autorizzativo) a favore di quelli di tipo "prudenziale" (patrimonio di vigilanza, coefficienti patrimoniali minimi ecc.).

È proprio ad un livello "adeguato" di capitale che le autorità di vigilanza hanno indirizzato la loro azione di controllo per garantire stabilità ed efficienza dell'intero sistema bancario e tale adeguatezza è misurata rispetto ai rischi gestiti.

Nel corso degli anni si è mostrato come questo sistema di requisiti si riverberi sull'effettiva consistenza patrimoniale detenuta dalla maggior parte delle banche. Si vedrà (§ 1.5), infatti, come la copertura patrimoniale, specie degli istituti italiani, tende ad essere più che capiente rispetto ai requisiti normativi. La tendenza a detenere un volume di patrimonio più che adeguato rispetto ai vincoli normativi appare dunque un fenomeno abbastanza generalizzato.

⁵ A.Sironi, F.Saita, *La gestione del capitale e creazione di valore nelle banche*, Bancaria editrice, Roma, 2002.

Tuttavia se è vero che la normativa di Basilea abbia esercitato effetti tangibili sul livello di patrimonializzazione dei principali sistemi bancari, ciò non significa ovviamente che essa sia l'unica ragione che guidi le scelte di patrimonializzazione di una banca.

L'aumento delle dotazioni patrimoniali delle banche, che pur coincide con l'entrata in vigore della normativa, potrebbe non dipendere solamente dal semplice rispetto di tali disposizioni. Infatti, gli istituti di credito, nella determinazione della propria adeguatezza patrimoniale, obbediscono a logiche più ampie e complesse delle imposizioni di vigilanza come, ad esempio, la necessità di incontrare il consenso delle grandi agenzie di valutazione così da ottenere rating elevati per raccogliere denaro a condizioni favorevoli sul mercato dei capitali.

Inoltre un *capital requirement* non pienamente correlato ai rischi effettivamente sostenuti potrebbe indurre l'intermediario a disinteressarsi della ricerca di un portafoglio ottimo in media e varianza portandolo ad accettare livelli di rischio superiori a quelli che sarebbero stati selezionati in assenza di vincoli. Da ciò nasce dunque la necessità di conciliare, in modo più stretto, il capitale normativo e la volatilità degli attivi bancari. Ciò introduce l'analisi del capitale come presidio dei rischi.

➤ **Il capitale come presidio dei rischi:** Tra le funzioni economiche degli intermediari creditizi vi è certamente anche quello di trasformare attività altamente rischiose in passività sufficientemente *risk-free* da diventare strumenti di raccolta del risparmio familiare, o addirittura moneta. La banca è dunque, tra le altre cose, un intermediario che acquista, assorbe, metabolizza rischi finanziari e attraverso tecniche di selezione, monitoraggio e diversificazione riesce a governarli rendendoli accettabili per la clientela da cui raccoglie la propria provvista.

Nello svolgere questa funzione la banca sopporta due grandi categorie di rischi finanziari: alcuni legati alla propria natura di intermediario come i *rischi di credito*, generati dalla possibile insolvenza dei debitori, a cui si affiancano i *rischi di mercato*, legati all'effetto, sul valore netto della banca, delle variabili quotate sui mercati finanziari (tassi, cambi, materie prime e simili).

Esistono anche rischi di carattere non finanziario, che la banca sopporta in quanto impresa e che sono comuni a tutte le aziende produttive: il *rischio operativo* (che include tutte le possibili perdite legate al malfunzionamento dei sistemi, a errori, a catastrofi naturali o a incapacità/infedeltà del personale), il *rischio legale* (legato all'eventualità che un'azione legale di risarcimento dei danni o un'inchiesta giudiziaria possano portare a perdite o a minori guadagni), il *rischio strategico* (dovuto a errori

nella pianificazione delle politiche di sviluppo dell'impresa), e il *rischio reputazionale* (derivante da una percezione negativa dell'immagine della banca da parte di clienti, azionisti, investitori o autorità di vigilanza).

Da questi rischi nasce la probabilità che la banca si trovi in futuro a subire un determinato livello di perdite, perciò, il capitale della banca deve essere in grado di assorbire le perdite inattese derivanti dalla manifestazione degli effetti dei rischi sopportati sia in condizioni di “normalità” sia in presenza di eventi altamente improbabili dovuti al manifestarsi di gravi crisi di mercato, fallimento di importanti controparti, perdite derivanti da inefficienza dei controlli interni, crash informatici, frode ecc.

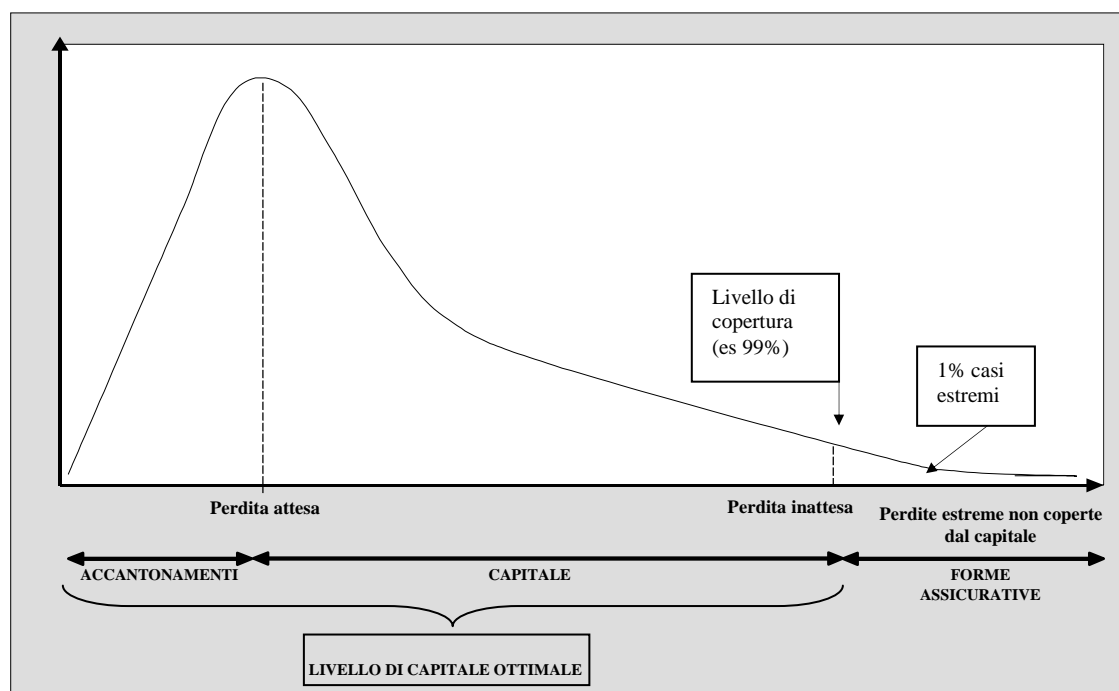
Dal punto di vista statistico, gli infiniti scenari possibili possono essere modellati attraverso la cosiddetta **distribuzione di probabilità delle perdite future**, che viene mostrato nella Figura 1.1⁶, la cui forma dipende dalla composizione delle attività detenute dalla banca (da cui discende la forma normale della distribuzione), dalla volatilità e correlazione dei “fattori di rischio rilevanti” ⁷ (che influenzano in varie misure le perdite generate dai rischi considerati) e, infine, dall'orizzonte temporale prescelto (in genere un anno ma è ovvio che al crescere del periodo considerato crescano le probabilità di perdite consistenti che invece possono essere escluse per intervalli più brevi).

Come si nota, esiste un valore delle perdite piuttosto modesto cui è associata la massima densità di probabilità (cioè un'elevata probabilità di verificarsi, 99%), mentre livelli più elevati (corrispondenti a scenari “estremi” come un terremoto, una grave crisi economica, una svalutazione) risultano via via meno verosimili (1%).

⁶ FONTE: A.Sironi, F.Saita, *La gestione del capitale e creazione di valore nelle banche*, Bancaria editrice, Roma, 2002.

⁷ Esempi di fattori di rischio rilevanti possono essere: la dinamica dei tassi, le variazioni dei cambi, il ciclo macroeconomico con i suoi effetti sull'insolvenza delle imprese affidate, le caratteristiche sismiche della regione in cui sono ubicate le immobilizzazioni materiali e tecniche della banca.

Figura 1.1: Distribuzione di probabilità delle perdite future



Attraverso tale distribuzione è possibile apprezzare il legame logico che associa rischi e capitale bancario. Ammettendo, infatti, che una banca desideri limitare all'1% il rischio di essere assoggettata alle perdite provocate da un evento estremo, essa dovrà naturalmente sincerarsi di possedere abbastanza capitale da poter “assorbire” il 99% degli scenari possibili. Tale livello patrimoniale ottimale dovrà, quindi, coprire le perdite derivanti dal verificarsi degli eventi più probabili (99%) mentre gli eventi meno probabili (rientranti nell'1%) non trovano copertura patrimoniale, bensì vengono affrontati mediante varie forme assicurative.

Osserviamo, inoltre, che la distribuzione di probabilità della figura 1.1 ha necessariamente un valore medio, che acquista il significato di una *perdita attesa* (cioè la perdita che normalmente si prevede di subire nel periodo di riferimento). Tale perdita attesa, tecnicamente, più che con capitale andrebbe coperta con accantonamenti spesi a conto economico, proprio perché rappresenta un “costo” atteso e non il vero rischio dell'attività di intermediazione. La *perdita inattesa*, invece, rappresenta la variabilità delle perdite attorno al suo valore medio e perciò essendo il vero rischio trova adeguata copertura nel capitale.

Indubbiamente la classificazione e la misura dei rischi bancari, nel momento in cui conducono a una stima ragionevole della distribuzione di probabilità ora osservata, rappresentano un passo fondamentale per determinare in modo oggettivo la quantità di

patrimonio necessaria per garantire, con un certo livello di confidenza, la sopravvivenza della banca.

Tuttavia questo modo di operare soffre di alcuni inconvenienti. Da un lato, infatti, la conoscenza della distribuzione futura dei singoli fattori di rischio è per definizione imperfetta e limitata, dall'altro lato è difficile apprezzare in che misura gli attivi della banca sono effettivamente esposti alle variazioni dei fattori di rischio. Tali difficoltà diventano particolarmente significativi allorché si prova ad integrare tra loro rischi differenti al fine di stimare in modo ragionevole la distribuzione di tutte le perdite future fronteggiate da una banca e dunque per dimensionare adeguatamente quello che è il capitale complessivo.

➤ **Il capitale come fattore produttivo:** L'assorbimento di eventuali perdite non costituisce la sola funzione economica del capitale bancario. La determinazione del livello ottimo di capitale, così come la scelta dell'acquisto di un qualunque fattore produttivo, risente di una varietà di fattori che devono essere considerati.

Bisogna, innanzitutto, tener presente che il capitale è una forma di finanziamento particolarmente adatta per quelle attività della banca la cui redditività si manifesta in modo graduale e differito nel tempo e in generale anche a tutti quegli investimenti illiquidi che non possono essere dismessi senza il rischio di forti perdite. Il capitale proprio, non prevedendo l'obbligo di una remunerazione esplicita ma solo un dividendo la cui entità è solitamente correlata ai profitti, conferisce elasticità alla struttura degli oneri finanziari totali di una banca che può più facilmente adeguarsi alla redditività dell'esercizio. Inoltre, un'adeguata dotazione di capitale garantisce che in caso di insolvenza gli azionisti andranno incontro a un danno patrimoniale rilevante e questo li incentiva a gestire l'impresa bancaria in modo sufficientemente oculato e avverso al rischio prevenendo, così, anche quelli che potrebbero essere i conflitti di interesse tra chi controlla la banca e i restanti finanziatori.

Altro aspetto importante da valutare è che il capitale proprio permette di elaborare le necessarie strategie di rilancio aziendale o ridefinizione delle attività che indirizzano verso una crescita futura, infatti, un'adeguata dotazione patrimoniale consente alla banca di non trovarsi costretta a raccogliere fondi sul mercato nelle fasi economiche negative, cioè quando la disponibilità di nuovo capitale di rischio è più limitata o le condizioni di emissione sono più penalizzanti, e di poter elaborare i propri piani di ripresa e di crescita senza lasciarsi condizionare da un contesto esterno sfavorevole. Infine, ultimo, ma non meno importante, aspetto è che il capitale della banca concorre

alla formazione della sua reputazione grazie alla quale essa può estendere più facilmente il reticolo delle relazioni con la clientela e accedere alle diverse fonti di finanziamento a costi più contenuti. Ciò accade perché la disponibilità di adeguati mezzi propri presso la banca rappresenta un elemento di coassicurazione per gli altri agenti che le forniscono fondi.

Proprio l'esistenza di questi innumerevoli funzioni attribuite al capitale, porta l'istituto di credito a definire un livello ottimo di capitale che risulta, spesso, superiore al livello minimo richiesto dalle autorità di vigilanza, e questo ci fa capire come il capitale "normativo" rappresenti solo un'approssimazione di quello che è il reale fabbisogno patrimoniale di una banca.

1.2.1. RASSEGNA DELLA LETTERATURA ECONOMICA SUL RUOLO DEL CAPITALE E SULLA STRUTTURA FINANZIARIA OTTIMA

Una volta definiti i molteplici ruoli che possono essere a vario titolo attribuiti alle risorse patrimoniali di un intermediario bancario è di grande interesse andare ad analizzare gli studi e le considerazioni fatte dagli economisti al riguardo e capire come, negli anni, la letteratura economica ha dato diversa rilevanza a particolari funzioni del capitale in base al contesto economico-sociale di riferimento.

In passato, infatti, le opinioni espresse in materia dalla letteratura erano basate sulla convinzione che il ruolo delle dotazioni patrimoniali dovesse variare in base alla tipologia di impresa considerata e in base all'ottica dei diversi soggetti interessati al profilo di solvibilità della banca, come gli amministratori, gli azionisti, i creditori, i finanziatori e le autorità di vigilanza. In questo modo sono stati individuati, sia a livello teorico che operativo, criteri differenti di definizione del ruolo del capitale a cui di volta in volta veniva assegnato una diversa rilevanza.

I primi approcci, che hanno segnato l'evoluzione degli studi in materia, consentono di individuare essenzialmente tre differenti interpretazioni della funzione del capitale:

- a) L'inutilità del capitale;
- b) Il capitale come fondo di garanzia e risorsa finanziaria;
- c) Il capitale come variabile strategica per la riduzione del rischio di insolvenza.

a) I principali studi, affrontati nella prima metà del secolo, in particolare da M. Pantaleoni nel 1910 e da J.G. Courcelle Seneuil nel 1920 hanno affermato l'irrelevanza delle dotazioni patrimoniali all'interno dell'istituto bancario e la loro unica ed esclusiva funzioni di rafforzamento della fiducia del pubblico e di tutela dei terzi creditori. Secondo P. Saraceno [1948] la banca potrebbe essere, in via teorica, del tutto sprovvista dei mezzi propri ed operare esclusivamente con il capitale di terzi. Questa visione estrema considera i soli depositi come mezzo per alimentare il processo produttivo delle banche mentre il patrimonio non assume rilevanza operativa ed è semplicemente un vincolo imposto dalla normativa civilistica e dalle autorità di controllo ai fini di garanzia. Quindi le autorità di vigilanza, in questo contesto storico, consideravano le risorse patrimoniali solo in un'ottica "statica", cioè come risorse che possono solo contribuire al rimborso dei creditori in caso di crisi. In altri termini non esistevano motivazioni interne che spingessero la banca ad aumentare le proprie dotazioni patrimoniali se non un semplice rispetto delle disposizioni di vigilanza volte a garantire la stabilità del sistema finanziario.

b) Successivamente autori come G. Dell'Amore nel 1969 e T. Bianchi nel 1969 hanno assegnato al capitale proprio il duplice ruolo di *fondo di garanzia* e di *risorsa finanziaria*. Viene confermata la funzione di garanzia nei confronti dei creditori, poiché maggiore è l'entità dei mezzi propri, cioè lo scarto positivo tra attività e passività, maggiore sarà la capacità della banca di assorbire eventuali perdite senza intaccare i diritti patrimoniali dei creditori. A questa funzione viene aggiunta quella di fonte di finanziamento in quanto, insieme all'indebitamento, concorre a finanziare l'attivo aziendale. Tuttavia questo ruolo non ha ottenuto rilevanza pratica, in quanto era ritenuto essenziale sul piano operativo solo nella fase iniziale di costituzione della banca al fine di finanziare gli investimenti fissi mentre, nelle fasi successive, la maggior convenienza economica dell'indebitamento rispetto ai mezzi propri induceva a considerare opportuno l'innalzamento del *leverage*, cioè il rapporto tra mezzi terzi e mezzi propri. Ancora una volta non vi erano incentivi, da parte delle banche, ad accrescere le dotazioni patrimoniali dato che la massimizzazione della loro redditività derivava essenzialmente dal massimo sfruttamento della leva finanziaria.

Anche la funzione di garanzia attribuita al capitale assume scarsa rilevanza pratica, soprattutto in relazione al contesto istituzionale, normativo e di mercato in cui operavano le banche in quegli anni. In particolare, la natura prevalentemente pubblica degli istituti di credito, ha portato le autorità a rafforzare i meccanismi di difesa della

stabilità del sistema introducendo “strumenti alternativi” al patrimonio che si sostanziano in forme esogene di protezione dell’istituto. Tutto questo ha reso le banche imprese “protette” ai fini di interesse pubblico, incentivandole a disinteressarsi di raggiungere un livello ottimo di capitalizzazione ed abituarsi, invece, ad operare con un grado di indebitamento e un profilo di rischio superiore a quello compatibile con le risorse disponibili. L’eventuale crisi bancaria sarebbe stata un problema esclusivo degli organismi pubblici piuttosto che del singolo istituto.

Oltre ciò, il capitale come strumento per accrescere la fiducia dei depositanti circa la solvibilità della banca, ha un’importanza più teorica che pratica, in quanto la fiducia poggia sulla dimostrazione di solvibilità offerta dalla banca, sui meccanismi assicurativi a tutela dei depositi e sugli interventi delle autorità di vigilanza più che sull’entità del patrimonio. A tal riguardo G. Dell’Amore [1967] osserva che « nella stragrande maggioranza i depositanti di una banca e gli acquirenti delle obbligazioni di un istituto a media e lunga scadenza non tengono alcun conto del capitale proprio delle aziende cui affidano i propri risparmi e in genere non si preoccupano di conoscerlo».

c) I contributi teorici successivi, che si sono sviluppati a partire dagli anni settanta, hanno posto in rilievo una maggior considerazione del capitale in banca rispetto al passato solo in concomitanza con il riconoscimento della natura di impresa di questa istituzione finanziaria e grazie allo sviluppo della teoria dell’intermediazione finanziaria, che ha indagato l’analogia e le peculiarità rispetto alle altre tipologie di intermediari e alle altre imprese. In particolare, in assenza di supporti esterni, il patrimonio incomincia ad assumere anche la valenza di *variabile strategica di gestione*, dato che costituisce l’unico elemento atto alla riduzione della probabilità di insolvenza delle banche come osservato da S.J. Maisel [1981]. Pertanto, il patrimonio esplica il ruolo, che gli è proprio, di bilanciamento delle perdite inattese e tale funzione univoca ingloba in se quelle precedentemente individuati dalla dottrina.

Successivamente è stato posto in luce e in discussione, dalla dottrina, il ruolo ricoperto dalle autorità di vigilanza e l’efficacia degli strumenti da esse utilizzati ai fini della tutela della stabilità del sistema finanziario. E’ stato messo in evidenza, infatti, che gli interventi a supporto delle banche in condizioni di disequilibrio patrimoniale depotenziano l’importanza del capitale. Per questo motivo, le interpretazioni più estreme di questo filone di pensiero sono giunte a porre in discussione l’utilità stessa dell’autorità di vigilanza considerando che in assenza di tali istituzioni le scelte

effettuate dalle banche, anche in relazione al profilo di solvibilità, sarebbero sottoposte unicamente al vaglio della disciplina del mercato.

Infine, la dottrina ha osservato la divergenza che emerge, circa il ruolo delle risorse patrimoniali, in conseguenza della diversa ottica e dei diversi obiettivi perseguiti rispettivamente dalle singole banche e dalle autorità di controllo. E' stato, infatti, evidenziato da J. Pringle [1974] che dal punto di vista aziendale la quantità ottima di patrimonio è determinata sulla base sia della valutazione dei rischi assunti che del costo e del rendimento delle risorse finanziarie investite nell'attività d'impresa. L'elemento decisivo, quindi, nella scelta tra mezzi propri e mezzi di terzi, dal punto di vista gestionale è dato dal costo di reperimento del capitale.

Viceversa, dal punto di vista della vigilanza si perviene ad un livello "adeguato" di risorse patrimoniali prendendo come punto di riferimento i riflessi che il possibile fallimento di una banca comporta, in primis, sui creditori e finanziatori nell'istituto ma anche nei confronti dell'intero settore bancario. La crisi bancaria, infatti, può generare la sfiducia del pubblico nella capacità dell'intermediario di far fronte adeguatamente ai propri impegni e di assicurare un corretto funzionamento del sistema dei pagamenti, questo può determinare una corsa agli sportelli che genera a sua volta panico generale e la crisi di altre banche. Questo effetto "contagio" determina il cosiddetto rischio sistemico, come definito da M. Onado [1992] ed è proprio questo che le autorità vogliono a tutti i costi evitare, e lo fanno attraverso interventi a supporto delle banche in difficoltà e l'imposizione, appunto, di vincoli patrimoniali.

Sulla base di tali considerazioni, alcuni autori hanno affermato che, proprio in conseguenza delle diverse ottiche considerate, il livello delle dotazioni patrimoniali imposto dalla vigilanza differisca molto spesso da quello reso necessario dalle effettive esigenze gestionali. Questi studi hanno, pertanto, evidenziato la fondamentale influenza esercitata dalle regole di vigilanza in materia di patrimonializzazione sulle decisioni aziendali relative alla struttura finanziaria delle banche⁸. E' proprio in questo periodo, primi anni novanta, che l'assetto normativo relativo all'intero sistema bancario internazionale riconosce un momento di forte fermento con l'introduzione delle disposizioni sull'adeguatezza patrimoniale degli istituti di credito, conosciuto con il nome di "Accordi di Basilea".

⁸ C. Schena, *La gestione del patrimonio delle banche*, op.cit.

Una rassegna letteraria sulla definizione della struttura finanziaria ottimale

Un altro argomento cruciale a cui si è dedicata gran parte della letteratura economica, specie negli ultimi anni, è quello relativo alla definizione della *struttura finanziaria ottimale*, con ciò intendendo l'ideale composizione tra mezzi propri e mezzi di terzi, che massimizza il valore di mercato del capitale proprio, cioè la ricchezza degli azionisti, (e che massimizza quindi il valore complessivo dell'impresa) o che minimizza il costo medio ponderato dei finanziamenti.

Con riferimento alla generalità delle imprese il punto di partenza della moderna teoria sulle scelte della combinazione ottimale delle fonti finanziarie è il celebre studio di Modigliani e Miller [1958] nel quale si dimostra che, in mercati caratterizzati dall'assenza di imposte e costi di fallimento o di altre imperfezioni e in cui il costo del capitale e quello del debito sono determinati dalle forze di mercato in assenza di frizioni, il valore di un'impresa è indipendente dalla struttura finanziaria prescelta. Con queste ipotesi non esiste un livello ottimo di capitale, poiché ad ogni variazione del grado di indebitamento si verifica un aggiustamento dei tassi passivi e del costo del capitale tale che i creditori e gli azionisti sono equamente remunerati in base al rischio effettivamente corso. Naturalmente una visione del genere non può essere ricondotta all'istituto bancario proprio perché l'esistenza di asimmetrie informative ed imperfezioni sono la ragione principale dell'esistenza di tale intermediario che non sarebbe, infatti, necessaria se i prenditori di fondi si trovassero ad operare sui mercati ipotizzati dai due studiosi.

Sempre con riferimento alla generalità delle imprese, rimuovendo le ipotesi stringenti del modello suddetto, dai principali contributi in materia si desume come la definizione della struttura finanziaria ottimale comporti la considerazione di una molteplicità di fattori potenzialmente idonei ad influenzare la scelta del livello di indebitamento desiderato. Tra questi fattori vi sono le *imposizioni fiscali*, i *costi di fallimento*, i *costi di agenzia* e le *asimmetrie informative* che però devono essere rivisti alla luce della peculiarità di quelle particolari imprese che sono le banche.

Con riguardo all'effetto del primo fattore la presenza delle *imposte* genera un vantaggio per il debito, il cui incremento, per effetto della deducibilità degli interessi passivi e del conseguente risparmio fiscale, consente di aumentare il valore dell'impresa che risulta quindi una funzione crescente del grado di indebitamento. La presenza dei *costi di fallimento* (sia diretti sia indiretti), che in ultima analisi gravano sugli azionisti e che si manifestano con maggiore probabilità nel caso di imprese molto indebitate, genera

invece un incentivo a contenere l'entità del debito ed a incrementare, quindi, quella del capitale proprio. In questo quadro la struttura finanziaria ottimale è quella che consente di bilanciare i benefici fiscali derivanti dal maggiore indebitamento con gli svantaggi che ciò produce in termini di più elevati costi di fallimento.

Per di più, nella realtà, come evidenziato per la prima volta da Jensen e Meckling [1976], tra azionisti e creditori esiste un conflitto di interessi che genera i cosiddetti “*costi di agenzia*”. Infatti, per effetto della responsabilità limitata, gli azionisti beneficiano in pieno dell’ottenimento di risultati particolarmente positivi senza subire le conseguenze estreme di risultati negativi che si riflettono invece sui creditori ogni qual volta il valore di mercato degli *asset* è inferiore al valore atteso attualizzato dei pagamenti loro spettanti. Questa situazione può indurre gli azionisti, al fine di trasferire ricchezza dai creditori a se stessi, ad una politica gestionale incentrata su investimenti particolarmente rischiosi e tale comportamento sarà tanto più probabile quanto maggiore è il grado di indebitamento dell'impresa. I creditori possono ottenere l'inserimento di clausole contrattuali di tutela (*covenant*) nei contratti di finanziamento, ad esempio per limitare l’incremento dei debiti, il pagamento di dividendi, la realizzazione di operazioni straordinarie o la dismissione di asset. Essi comunque, consapevoli dell’esistenza del citato incentivo all’assunzione di rischi eccessivi, faranno gravare il relativo onere sugli azionisti, richiedendo un tasso di remunerazione più elevato che rappresenta il cosiddetto costo di agenzia del debito. Tali conflitti risultano acuiti nel caso delle banche dalla circostanza che i depositanti in genere sono soggetti particolarmente deboli nel rapporto in quanto, essendo detentori di piccole posizioni e di poche informazioni, sono meno capaci e meno interessati a monitorare l’operato degli azionisti. Invero, l’introduzione dei requisiti patrimoniali, da parte delle autorità, potrebbero considerarsi un’alternativa ai *covenant* imposti dai creditori agli azionisti nei contratti di finanziamento.

Secondo un’altra corrente di pensiero, a fronte di questo costo esiste anche un beneficio del ricorso al debito, pure legato a problemi di agenzia e in particolare al potenziale conflitto tra gli azionisti e i manager dell’impresa/banca. Questi ultimi possono, infatti, essere indotti ad azioni che non sono nell’interesse degli azionisti - ad esempio a proseguire l'attività, anche se per gli azionisti sarebbe meglio interromperla, ad estrarre benefici privati, ad investire tutte le disponibilità anziché distribuirle ai soci - e la presenza di debito è in grado di attenuare la probabilità di accadimento di questi eventi, ad esempio nel primo caso introducendo nel quadro un soggetto (i creditori) che può

spingere verso la liquidazione ove sia la soluzione preferibile, negli altri due casi riducendo il flusso di cassa disponibile per i manager ⁹.

Di conseguenza, se il conflitto tra azionisti e creditori può indurre ad una maggiore patrimonializzazione della società, quello tra azionisti e manager può spingere invece ad un maggiore ricorso all'indebitamento. La definizione della struttura finanziaria ottimale dipende quindi dal *trade off* tra il costo di agenzia del debito e il beneficio del ricorso a tale fonte di finanziamento¹⁰.

Un ulteriore elemento che può influenzare la definizione della struttura finanziaria ottimale è la presenza di *asimmetrie informative* tra i soggetti interni alla società (insider) e gli investitori esterni, i quali non dispongono di tutti gli elementi e le informazioni necessarie per valutare le condizioni dell'impresa e le sue potenzialità di crescita e di generazione di profitti futuri. Secondo un'interpretazione di tale argomento da parte di H.E Leland e D.H Pyle nel 1977, l'incremento del capitale sottoscritto dagli azionisti (insider) può essere interpretato come un segnale della loro fiducia nella qualità dei progetti d'investimento. Di conseguenza tra gli insider e il mercato potrebbe esserci, per effetto delle asimmetrie, un incentivo all'innalzamento o alla riduzione del grado di indebitamento al fine di segnalare al mercato la qualità dell'impresa.

Considerando questa serie di fattori la scelta della struttura patrimoniale ottima dipenderà in ogni caso da come si combinano e interagiscono i costi e i benefici, di diversa natura, prodotti da una variazione del rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi. Detti costi e benefici possono naturalmente avere connotazioni particolari con riferimento allo specifico settore di operatività di un'impresa, come quello bancario. In particolare, tra gli elementi rilevanti in questo senso riveste innanzitutto un peso importante l'appartenenza ad un settore fortemente regolamentato come quello bancario che evidentemente può comportare costi e benefici direttamente derivanti dall'articolazione della normativa applicabile la quale, in particolare, prevede la presenza di un meccanismo di assicurazione dei depositanti e la previsione di un'autorizzazione per l'accesso all'esercizio dell'attività.

L'esistenza di un meccanismo di assicurazione dei depositi, finalizzato a proteggere la stabilità del sistema, è uno stimolo per gli azionisti ad accrescere il livello di indebitamento della banca poiché trasferisce i costi di un eventuale fallimento

⁹ M.C. Jensen, *Agency Costs and capital Free Cash Flows, Corporate Finance and Takeovers*, in American Economic Review, 1986.

¹⁰ M. Trillo, *La gestione del capitale delle banche*, Università cattolica, Milano, 2004.

all'assicuratore e quindi annulla l'interesse dei depositanti ad aggiustare il tasso di rendimento richiesto sui fondi da essi conferiti alla banca in modo da tener conto dell'accresciuto rischio derivante dal maggior debito. In questo quadro vi sarebbe l'incentivo per gli azionisti della banca, nel caso di assicurazione totale dei depositi, ad adottare una struttura finanziaria estrema con solo debito ¹¹.

Anche la previsione normativa di una "licenza" per poter operare come banca risulta essere un ulteriore fattore che influenza la scelta della struttura finanziaria ottima. Questo elemento, infatti, che ha un valore (*charter value*) legato all'esperienza, alle relazioni, al bagaglio di informazioni raccolte nell'esercizio dell'attività, spinge gli azionisti della banca, a parità di altre condizioni, verso un grado di patrimonializzazione più elevato, poiché i costi dell'eventuale fallimento si ripercuoterebbero in parte su di loro a seguito della perdita della "rendita di posizione" derivante appunto dal *charter value*, che invece potrebbe essere monetizzato vendendo le azioni se la banca fosse solvibile.

La banca avrà quindi tendenzialmente una struttura patrimoniale composta sia da debito sia da capitale e, in estrema sintesi, sceglierà il livello di capitale di cui dotarsi in base al *trade off* tra il valore della sua rendita (*charter value*) e i costi a vario titolo connessi ad un incremento della dotazione patrimoniale (costo del capitale). Un fattore che influenza particolarmente questa seconda componente è dato dalla presenza dei requisiti patrimoniali minimi imposti dalle autorità di vigilanza. A tal proposito, con riferimento alla scelta ottima di patrimonializzazione, è bene evidenziare le diverse ottiche considerate rispettivamente dalla banca e dalle autorità. L'angolo di visuale delle autorità di vigilanza, data la loro funzione di protezione di un interesse generale alla stabilità, è tale da indurle a concentrarsi su un obiettivo di "adeguatezza" della dotazione patrimoniale al fine di ridurre il rischio di insolvenza. Dal punto di vista dell'organo di vigilanza l'unica possibile scelta imparziale è quella di fissare un livello minimo per tutti al di sotto del quale non si ritiene che la banca debba operare. Non vi è quindi simmetria tra il caso di un eccesso e quello di una scarsità di capitale, poiché solo la seconda circostanza assume una connotazione negativa. Ben diversa è la conclusione a cui si perviene secondo l'ottica di massimizzazione del valore per gli azionisti, nella quale tanto una sovra-patrimonializzazione quanto una sotto-patrimonializzazione generano una distruzione di valore della banca nel medio-lungo termine. L'obiettivo, da

¹¹ R.C. Merton, *An Analytic Derivation of the Cost of Deposit Insurance Loan Guarantees*, in *Journal of banking and Finance*, 1977.

questo diverso angolo di visuale, è quindi definito in termini di “ottimalità” e inevitabilmente dipende dalle specifiche caratteristiche di ciascuna banca che considererà i suoi rischi e il costo-rendimento delle risorse finanziarie investite nell’attività d’impresa per poi effettuare la sua scelta tra mezzi propri e mezzi di terzi¹².

Questo binomio di necessità e punti di vista, tra istituto bancario e autorità di vigilanza, sarà il tema centrale della tesi e nei prossimi paragrafi si darà, appunto, una prima e sintetica delucidazione circa la considerazione e l’uso del capitale fatte in base ad esigenze gestionali e ad esigenze regolamentari.

1.3. IL CAPITALE NELLA GESTIONE

Come specificato in precedenza, l’intervento dell’organo di vigilanza fa sì che convivano due distinte nozioni di capitale. *L’economic capital*, cioè il capitale inteso come fonte di finanziamento da investire proficuamente per finanziare gli investimenti e i progetti di sviluppo e il *regulatory capital*, definito dalle autorità di vigilanza, unitamente a specifici *ratio* patrimoniali, con l’obiettivo di garantire un presidio a fronte dei rischi. Le due nozioni hanno finalità diverse, tuttavia la definizione del livello ottimo di capitale, sebbene faccia riferimento al concetto di capitale economico, non può prescindere dai vincoli posti dalle norme di vigilanza, che impongono dei condizionamenti sia con riferimento ai criteri di definizione qualitativa e quantitativa del patrimonio della banca sia per quanto riguarda le specifiche scelte di gestione. Le scelte relative alla definizione e alla composizione del capitale proprio, che risultano quindi da un’interazione tra elementi a valenza gestionale ed elementi di natura regolamentare, rappresentano comunque un problema dinamico per la banca, che è chiamata a periodici aggiustamenti in funzione dell’evolversi della sua attività e dei rischi in essa impliciti.

Le argomentazioni circa la convenienza sistematica delle banche, rispetto alle altre imprese, ad accrescere il grado di indebitamento (*leverage*), proprio perché esse non subiscono per intero le conseguenze dell’incremento dei rischi per effetto dell’esistenza di meccanismi di tutela (assicurazione dei depositi, credito di ultima istanza ecc.), possono giustificare l’esiguità del capitale proprio della banca in rapporto ai debiti, ma

¹² M. Trillo, *La gestione del capitale delle banche*, op.cit

non sono ancora sufficienti a ridurre il capitale a semplice variabile accessoria della gestione. Al contrario, la gestione del capitale e le decisioni relative alla sua composizione rivestono un ruolo fondamentale all'interno delle scelte strategiche dell'intermediario finanziario.

Una corretta gestione del capitale, intesa come strumento finalizzato al miglioramento dell'efficienza e dell'efficacia del sistema azienda, rappresenta per la banca l'opportunità di perseguire adeguatamente, attraverso il proprio patrimonio, tre obiettivi fondamentali: detenere un pool di risorse coerenti col grado di rischio sopportato, con i vincoli esogeni regolamentari e con i piani di sviluppo aziendali, ottimizzarne la composizione selezionando il mix di strumenti finanziari che, compatibilmente con i vincoli imposti dalle autorità di vigilanza, consentano di minimizzare il costo del capitale e investire adeguatamente le risorse provenienti dall'attività di raccolta bancaria. Ciò presuppone, innanzitutto, di essere a conoscenza di quanto capitale la banca abbia effettivamente a disposizione, quale sia la propensione al rischio (*risk appetite*) attribuita all'intermediario e quale sia il livello effettivo di esposizione ai diversi rischi. Complessivamente, il grado di rischiosità assunto deve tenere conto del capitale disponibile, il quale deve essere in grado di assorbire le perdite inattese ed, in quanto risorsa limitata, deve essere detenuta nella quantità ottimale, allocata e gestita in modo razionale. Nella pratica, determinare la dotazione patrimoniale ottimale a garantire l'operatività delle diverse business unit della banca in funzione dei rischi assunti ed in ottica di copertura del costo del capitale e creazione del valore delle risorse patrimoniali, implica una serie di attività complesse che attraversano l'intera struttura e che devono tenere conto delle due prospettive regolamentari e gestionali.

A tal fine il management dovrebbe:

- Decidere il volume e la tipologia di rischi che la banca intende assumere;
- Raccogliere risorse adeguate a fronteggiarlo;
- Concordare con gli azionisti un obiettivo minimo di remunerazione del capitale coerente con il rischio sopportato dalla banca;
- Allocare il capitale raccolto alle business unit che sono in grado di produrre il flusso di utili desiderato o che, producendo utili superiori al minimo, accrescano il valore corrente della banca;
- Verificare il raggiungimento degli obiettivi.

Possiamo individuare, perciò, alcune fasi in cui si articola la gestione del patrimonio.

1) In primo luogo la banca deve essere in grado di identificare, misurare, controllare e “prezzare” tutti i rischi assunti. La banca, in base all’attività svolta, va incontro ad una serie di rischi (come il rischio di credito, di mercato, operativo, di tasso, di liquidità, reputazionale, strategico ecc) che devono essere definiti e misurati in modo tale che sia così possibile quantificare l’ammontare di capitale assorbito dai rischi generati dalle varie unità di business di una banca consentendo, in questo modo, di prezzare in maniera corretta i propri prodotti (se la banca agisce come price-maker) o di stimare il livello di redditività corretta per il rischio sulla base di un vettore dei prezzi definiti dal mercato. Esistono svariati tipi di rischi che dipendono da differenti fonti di incertezza (fattori di rischio) pertanto sono necessari modelli e approcci distinti per assemblare un quadro esauriente dei vari rischi a cui la banca è esposta¹³.

Questa è una fase fondamentale per la gestione bancaria, tuttavia non verrà approfondita in questa tesi che invece concentra maggiormente la sua attenzione sulla fase di allocazione del capitale.

2) In secondo luogo, è individuabile una fase di *pianificazione* strategica nella quale la banca deve stabilire il volume di risorse patrimoniali congruo ai fini della copertura dei rischi, individuati nella fase precedente, relativi alle attività in essere ed a quelle di cui programma la realizzazione. In questo quadro la gestione del capitale bancario può avvenire, in una logica integrata, sia agendo sull’entità e sulla composizione della dotazione patrimoniale, con il ricorso ad una pluralità di fonti per eventualmente rafforzarla e/o modificarla, sia sulle dimensioni e sulle caratteristiche dell’attivo di bilancio, i cui valori e profili di rischio-rendimento possono essere ridefiniti per renderli coerenti con un livello di patrimonio che non si desideri o non si sia in grado di modificare.

- Considerando la prima delle due aree d’azione la banca dovrà esaminare la corretta composizione tra le diverse fonti per accrescere il patrimonio come, in particolare, l’autofinanziamento, l’emissione di azioni, l’emissione di strumenti *equity related* (obbligazioni convertibili e cum warrant) e il ricorso a strumenti ibridi e passività subordinate. Ognuna delle possibili fonti per l’accrescimento della dotazione patrimoniale presenta sia vantaggi che penalizzazione tra i quali la banca dovrà mediare. In ogni caso, ciò comporta sia l’individuazione dei canali effettivamente utilizzabili dalla banca per il reperimento delle risorse

¹³ A.Resti, A.Sironi, *Rischio e valore nelle banche*, op.cit.

patrimoniali aggiuntive sia la determinazione del loro costo. Con riferimento a questo tema, occorre innanzitutto ricordare la propensione degli istituti di credito a far ricorso al debito in modo più elevato, rispetto ad altri operatori, grazie allo sfruttamento di un effetto di leva finanziaria positivo, e ciò permette di stilare una vera e propria gerarchia delle fonti di finanziamento che vede preferiti, nell'ordine, l'autofinanziamento, il debito e infine il ricorso all'equity.

Tra i principali elementi che concorrono a definire le scelte della banca in ordine al livello di patrimonializzazione sono evidenziabili tanto i fattori interni all'istituto che esterni¹⁴. Tra i fattori **interni** si può innanzitutto considerare la *propensione al rischio degli azionisti e del management*, che concorre a definire il livello di indebitamento e la composizione delle attività che sono caratterizzati da diversi profili di rischio. Altrettanto rilevanti risultano *la capacità gestionale e la reputazione della banca* che influenza la possibilità che essa ha di perseguire con successo politiche di incremento patrimoniale, alternativi all'autofinanziamento, che comportano il ricorso al mercato. Inoltre, l'esistenza di un *congruo livello di profitti*, presente e prospettico, costituisce una condizione indispensabile ai fini sia della remunerazione delle risorse investite dagli azionisti sia dell'accrescimento del patrimonio mediante autofinanziamento e, ancora, della possibilità di reperire nuove risorse patrimoniali sul mercato. Ulteriori condizionamenti interni possono essere rappresentati dalla *forma giuridica e dall'assetto proprietario* della banca, nonché dall'*orizzonte temporale* con riferimento al quale la banca necessita di ottenere nuove risorse patrimoniali. L'ultimo gruppo di fattori inerenti alla sfera aziendale è quello costituito dalle *caratteristiche organizzative ed operative della banca*, che determinano la sua capacità di modificare opportunamente le aree delle attività, di investire proficuamente i mezzi propri esistenti o anche di pianificare modalità di espansione e diversificazione delle attività.

Non meno importanti si rivelano i fattori **esterni**, tra i quali emergono le caratteristiche degli investitori e dei mercati a cui le banche indirizzano le eventuali emissioni di titoli di natura patrimoniale. In particolare, *l'efficienza e lo spessore del mercato* determinano la capacità di assorbimento degli aumenti di capitale della banca, diversamente, la mancanza di tali condizioni potrebbe

¹⁴ C. Schena, *La gestione del patrimonio delle banche*, op.cit.

pregiudicare l'attivazione dei canali esterni di reperimento delle risorse. Un altro elemento cruciale è il *costo* delle diverse fonti di patrimonio, con ciò intendendo sia i costi effettivi della raccolta di risorse finanziarie nelle diverse forme sia i costi collegati alla reputazione della banca e agli effetti che su di essa riveste il grado di patrimonializzazione.

Come già più volte detto, un altro fattore esterno, che incide sulla composizione del patrimonio, è rappresentato dai *vincoli normativi e regolamentari* in materia di adeguatezza patrimoniale che possono rilevarsi stringenti e, quindi, costringere la banca a detenere un ammontare di patrimonio superiore a quello ritenuto opportuno sulla base della valutazione degli altri fattori.

E' comunque evidente che la banca cercherà di ottimizzare la composizione del patrimonio avvalendosi di tutti i fattori considerati.

- Con riferimento alla seconda area di intervento, la banca ha anche la possibilità di ridefinire il profilo di rischio-rendimento del portafoglio di attività nel caso in cui esso non sia coerente con la dotazione patrimoniale esistente. Tra questi troviamo operazioni come la cancellazione di impegni e la ridefinizione del portafoglio, le operazioni di *securitization*, il ricorso a derivati di credito, la cessione di *asset* non strategici (tipicamente partecipazioni e immobili) e la ridefinizione del mix di attività. Naturalmente anche in questa area la concreta realizzazione delle diverse operazioni dipende dall'orizzonte temporale a disposizione della banca, che nel breve termine tendenzialmente può solo smobilizzare una parte delle attività in bilancio e fuori bilancio ed evitare di assumerne di nuove essendo necessario un orizzonte temporale più lungo per attuare tali scelte. Queste decisioni, naturalmente, interagiscono con quelle di un eventuale accrescimento delle dotazioni patrimoniali e per tale motivo verranno assunte in un contesto unitario confrontando i vantaggi e gli oneri delle diverse soluzioni possibili.

3) Una volta aver agito, singolarmente o unitamente, su una delle due aree d'azioni, descritte pocanzi - accrescimento del patrimonio o ridefinizione dell'attivo - al fine del rafforzamento patrimoniale per la copertura adeguata dei rischi assunti, in una seconda fase la banca dovrà capire se tale dotazione patrimoniale individuata possa essere effettivamente compatibile con il proprio profilo di rischio e coerente con l'obiettivo di massimizzazione del valore dell'impresa. Essendo il capitale una risorsa scarsa, l'intermediario dovrà selezionare le aree di attività (business unit) in grado di

remunerarlo al meglio stimando la loro redditività corretta per il rischio. In altre parole, è necessario che il capitale venga gestito in modo efficiente ed oculato ed allocato in modo obiettivo e trasparente tra le diverse business unit della banca, così da poter misurare e massimizzare il flusso di profitti prodotto a fronte di un dato volume di rischi. A tal riguardo importante sarà, per la banca, la determinazione del giusto obiettivo di redditività del patrimonio, cioè del costo del capitale fornito dagli azionisti il quale assume un ruolo cruciale nella determinazione della capacità di una banca di creare valore per i propri azionisti¹⁵.

4) Infine, l'ultima fase si incentra sulla verifica interna del raggiungimento degli obiettivi e, in particolare, del perseguimento da parte della banca dello scopo di accrescimento del "valore" del capitale. Questa azione di controllo, specie se ripetuta nel tempo, consente alla banca di valutare la necessità o l'opportunità di applicare dei correttivi per una più efficiente e remunerativa allocazione del capitale di cui dispone, pur a parità di capacità di copertura dei rischi. Difatti, se la banca riscontrasse un eccesso di capitale rispetto all'ammontare di rischi in essere, essa potrebbe espandere le business unit più redditizie o, se le autorità di vigilanza lo consentono, restituire il capitale in eccesso agli azionisti erogando dividendi straordinari o riacquistando azioni proprie, modificando così la propria struttura finanziaria. In questa ottica, il momento del controllo si rivela introduttivo alla pianificazione delle risorse patrimoniali necessarie nel periodo successivo.

Lo schema generale, appena descritto, riflette un approccio dinamico di gestione del patrimonio coerente con il perseguimento di condizioni di solvibilità, che implicano l'adozione di tecniche di gestione del rischio (risk management), coerenti con le esigenze dei soci, con le condizioni di mercato, con i vincoli regolamentari e con il raggiungimento di un livello dei profitti compatibili con la remunerazione e l'accrescimento del valore dell'impresa.

1.4. IL CAPITALE NELLA DISCIPLINA DI VIGILANZA

Il ruolo svolto dalle banche nel sistema dei pagamenti, nella concessione del credito, nella trasformazione delle scadenze e la loro presenza, sempre più significativa, nelle

¹⁵ Dell'allocazione del capitale e della creazione di valore se ne parlerà ampiamente nel capitolo secondo di questa tesi.

operazioni sui mercati finanziari comportano il rischio che la crisi di insolvenza di una singola istituzione si propaghi alle sue controparti e che possa addirittura coinvolgere, con un effetto domino, l'intero sistema, riverberandosi anche sull'economia reale. Queste circostanze, a cui è stata ricondotta l'origine di gran parte della regolamentazione alla quale sono assoggettate le banche, hanno ovviamente riflessi importanti sul ruolo del capitale per questi intermediari e, soprattutto, sulla rilevanza che esso riveste per le autorità di vigilanza. Quest'ultime hanno inevitabilmente attribuito al capitale delle banche un peso notevole nella cosiddetta regolamentazione di stabilità, cioè quella branca della normativa bancaria che ha lo scopo di prevenire ed evitare fenomeni di crisi e di dissesto che possono determinare esternalità negative e degenerare in crisi sistemiche.

E' ormai opinione diffusa che l'evoluzione normativa dell'attività bancaria comporti un incremento del grado di patrimonializzazione delle banche e alla base di tali convinzioni vi sono i nuovi orientamenti delle autorità di vigilanza con l'abbandono degli strumenti cosiddetti "strutturali" a favore di quelli "prudenziali". Una prima fase, protrattasi fino agli anni Ottanta, infatti, era caratterizzata da un approccio di vigilanza di tipo *strutturale* concentrata, cioè, sugli aspetti patologici della gestione bancaria. Difatti, gli obiettivi di solvibilità ed efficienza del sistema bancario venivano affidati a interventi sulla struttura bancaria concentrandosi essenzialmente sul passivo del bilancio ponendo, cioè, la detenzione di un livello minimo di capitale iniziale come condizione per l'autorizzazione all'accesso dell'attività bancaria oppure ponendo vincoli alla costituzione di nuove banche e limiti all'apertura di sportelli o alla detenzione di attività e passività. Il successivo passaggio ad una vigilanza di tipo *prudenziale*, indotto dall'esigenza di una maggiore concorrenza quale stimolo dell'efficienza del sistema creditizio, ha comportato una mutata impostazione in cui l'obiettivo della stabilità è perseguito non più ricorrendo ad interventi sulla struttura ma attraverso la definizione di norme generali di comportamento prudenziale, volte a commisurare l'entità dei rischi assunti dall'intermediario alle capacità organizzative e di capitale necessario a coprirne le eventuali perdite. Di conseguenza, il perseguimento dell'obiettivo di stabilità si estende all'attivo del bilancio della banca, prendendo in considerazione i rischi connessi alla sua operatività.

Il principale vincolo regolamentare è oggi rappresentato dai requisiti patrimoniali obbligatori originariamente proposti dal Comitato di Basilea nel 1988 e successivamente recepiti dalle autorità di vigilanza di oltre 150 Paesi, tra cui i paesi

dell'Unione Europea. Nel corso degli anni i coefficienti patrimoniali minimi hanno influenzato, da un punto di vista microeconomico, la cultura aziendale e strategica delle banche facendo emergere nuovi modelli gestionali e organizzativi. Da un punto di vista macroeconomico, hanno reso più omogenei gli standard di patrimonializzazione dei diversi sistemi bancari nazionali, allineandoli su livelli sostenibili nel medio termine.

I requisiti patrimoniali, originariamente focalizzati sul solo rischio di credito (cioè di mancato rimborso totale o parziale da parte dei prenditori di fondi), sono stati successivamente estesi anche ai rischi di mercato (nel 1996) e ai rischi operativi (nel 2004) in concomitanza con l'ampliamento dell'operatività in titoli e in strumenti derivati e la maggior apertura ai mercati esteri, nonché con l'accrescimento dell'evoluzione tecnologica e organizzativa della banca. Tali modifiche, conosciute col nome di Basilea 2, sono particolarmente significative perché hanno espressamente previsto la possibilità, per le banche, di utilizzare i propri modelli interni ai fini normativi, cioè per la determinazione del requisito patrimoniale obbligatorio raggiungendo così l'essenziale obiettivo di avvicinare la logica regolamentare dell'organo di vigilanza a quella gestionale dell'intermediario.

Il passaggio sperimentato con la nuova proposta di Accordo e con il riconoscimento dei modelli interni delle banche rappresenta una tappa importante del processo di ricerca di maggiore aderenza tra la struttura delle risorse patrimoniali (sempre più articolate, specializzate e complesse) e il sistema dei rischi dell'intermediazione finanziaria nella sua accezione più sofisticata, moderna e qualificata¹⁶. Si deve, quindi, a questa nuova normativa il merito dell'introduzione del fondamentale legame tra capitale e rischio attraverso l'imposizione del cosiddetto *coefficiente di adeguatezza patrimoniale* (pari all'8%) il quale mette in rapporto il capitale concepito dalla visione regolamentare (patrimonio di vigilanza) e le attività opportunamente ponderate per i rischi ad esse associate in base a particolari fattori di rischio.

La nozione di patrimonio utile a fini regolamentari non è stata ristretta a quella di patrimonio netto contabile ma si tratta di una nozione "allargata" di capitale in quanto comprende una serie di elementi ulteriori al capitale sociale e alle riserve che, pur avendo natura di debito, sono in grado di offrire una garanzia nei confronti dei diversi creditori della banca in quanto permettono di assorbire eventuali svalutazioni dell'attivo e perdite inattese.

¹⁶ R.Masera, R.Maino, *Capitale e rischio: recenti tendenze e prospettive nella patrimonializzazione delle banche italiane*, working papers, quaderno n.196, Università Cattolica del sacro cuore, Milano, 2002.

L'obiettivo principale di Basilea 2 è stato quello di migliorare la cultura del rischio bancario e il suo grande pregio risulta essere il realismo delle analisi del rapporto rischio/reddittività la cui necessità di aggiornarle di continuo porta le banche a seguire molto più da vicino le aziende e il mercato. Queste novità regolamentari risultano essere un'opportunità per perfezionare il sistema di controllo e di gestione dei rischi, un modo per legare in maniera meno rudimentale i rischi assunti con l'utilizzo del capitale, per prezzare in maniera più efficiente i propri prodotti e, quindi, tutto questo diventa uno stimolo per costruire relazioni forti di lungo periodo. Nonostante i pregi della nuova normativa, la grande crisi finanziaria del 2007-2011 ha messo in luce la rilevanza di alcuni aspetti non adeguatamente considerati come, primo fra tutti, l'attenzione alla "qualità" del capitale. Gli eventi accaduti hanno fatto sì che il mercato e l'opinione pubblica perdessero la fiducia nella solvibilità bancaria. Ancora una volta, allora, il Comitato di Basilea ha ridefinito il quadro normativo con le nuove disposizioni identificate sotto il nome di **Basilea 3** il cui obiettivo essenziale è quello di aumentare la stabilità del sistema bancario rafforzando il capitale dal punto di vista sia qualitativo che quantitativo, riformando gli aspetti considerati "deboli" della precedente normativa e rivedendo il modello generale per la vigilanza internazionale.

La nuova normativa di Basilea 3 è il fulcro principale di questa tesi e se ne parlerà approfonditamente nel terzo e quarto capitolo a cui si rinviano i dettagli.

1.5. IL LEGAME TRA CAPITALE ECONOMICO E CAPITALE REGOLAMENTARE

Una volta illustrata, seppur sinteticamente, la differenza tra capitale gestionale (capitale economico) e capitale regolamentare (patrimonio di vigilanza), assume rilevanza interrogarsi sulla relazione fra la capitalizzazione ottima dal punto di vista aziendale e quella minima imposta dai coefficienti patrimoniali. E' indubbio, infatti, che tali disposizioni rappresentino un elemento ineludibile affinché si voglia determinare la dotazione ottima di capitale, la quale deve, perciò, essere adeguata non solo da un punto di vista economico ma anche da quello normativo.

E' importante sottolineare che esiste un conflitto tra esigenze gestionali ed esigenze regolamentari, basti pensare all'incentivo del management a contenere l'ammontare dell'equity nella ricerca della massimizzazione degli indicatori di redditività per gli azionisti, potenzialmente in contrapposizione con l'interesse delle autorità di vigilanza

ad un'elevata patrimonializzazione delle banche che ne assicuri l'idoneità a fronteggiare i rischi e conseguentemente la solvibilità. Quindi, è necessario stabilire se sia opportuno, per l'istituto di credito, mantenere il capitale a un livello superiore al minimo obbligatorio.

Posto che, in genere, la quantità di capitale aziosalmente ottima è inferiore a quella ritenuta adeguata dalla vigilanza, si dovrebbe propendere per una gestione del capitale volta a tendere verso il livello minimo obbligatorio anche perché il mancato rispetto di tale disposizione può esporre la banca a pesanti sanzioni da parte delle autorità .

Il mantenimento di un eccesso di capitale rispetto al minimo è condizione imprescindibile affinché la banca possa perseguire obiettivi di crescita e di ampliamento delle sue modalità di impiego. Il surplus di capitale, pertanto, si giustifica in un'ottica dinamica di sviluppo. Tuttavia, non bisogna tralasciare il fatto che il capitale costa e che un eccesso, motivato da ipotesi di crescita vaghe o non funzionali al miglioramento effettivo delle condizioni produttive ed economiche della banca, penalizza la redditività corrente e la sua valutazione di mercato. Ovviamente, il surplus di capitale ha ragione d'essere per la necessità di rispettare il vincolo di vigilanza non solo nell'immediato ma anche nel futuro e per assorbire le perdite impreviste, nonché, fronteggiare i fabbisogni patrimoniali generati da variazioni non programmate dell'attivo¹⁷. La possibilità di mantenere il surplus di risorse patrimoniali dipende dalla capacità e abilità della banca di reperire fonti esterne di capitale. Sarà avvantaggiata la banca che sia in grado di ottenere nuove risorse dagli azionisti, nei modi e nei tempi desiderati. Ciò se si guarda ad una prospettiva dinamica e di crescita, ma da un punto di vista aziendale è razionale non superare il patrimonio minimo visto che ogni ammontare di capitale in più comporterebbe una riduzione della redditività dei mezzi propri non accompagnata da una sufficiente diminuzione del rischio. Vi sono, dunque, buoni motivi per ritenere che il capitale minimo imposto dalle norme di vigilanza superi quello ottimo.

Tale divergenza può spiegarsi, anche, con il fatto che i modelli interni potrebbero adottare un livello di confidenza meno elevato di quello utilizzato dalle autorità. Queste ultime, infatti, sono interessate a imporre una dotazione patrimoniale sufficiente a coprire anche le perdite estreme derivanti da situazioni di mercato particolarmente tese e suscettibili di condurre a crisi sistemiche. I modelli interni, invece, perseguono sovente una finalità diversa, cioè valutare le perdite potenziali in condizioni di normale

¹⁷ R. Ferretti, *La gestione del capitale proprio nella banca*, Il Mulino, Bologna, 1995.

operatività. Il patrimonio minimo di vigilanza può dunque essere considerato una misura del capitale necessario per sostenere anche condizioni di mercato estreme non considerate nel calcolo del capitale economico. Inoltre, il patrimonio regolamentare costituisce la dotazione minima necessaria per proseguire l'attività bancaria, pena il sostenimento di costi elevati sia sul piano della reputazione (perdita di credibilità, aumento del costo dei fondi sui mercati all'ingrosso) che su quello legale (sanzioni, nomina di amministratori straordinari e teoricamente anche la revoca della licenza bancaria). In questo senso, il costo del patrimonio di base, imposto dalle autorità, in eccesso rispetto al capitale economico (cioè il costo di $T1^* - EC$) può essere considerato come il “prezzo” da pagare per conservare la licenza bancaria e stare sul mercato¹⁸.

E' dunque necessario considerare il capitale regolamentare come un ammontare minimo al di sotto del quale non è possibile, in condizioni normali, scendere. L'analisi dovrà dunque basarsi su tre diversi aggregati:

- Il patrimonio base Tier 1 della banca ($T1$)
- Il relativo requisito minimo ($T1^*$)
- Il capitale economico (EC)

Un'istituzione bancaria che desidera minimizzare il rischio di trovarsi a operare con una dotazione patrimoniale inferiore al minimo obbligatorio, dovrebbe detenere una dotazione patrimoniale di Tier 1 pari al minimo ($T1^*$) più l'ammontare (EC) che può essere ragionevolmente azzerato dai rischi in essere:

$$T1 = T1^* + EC$$

In questo caso, se anche si manifestasse una perdita pari a EC , con abbattimento del capitale, l'ammontare di patrimonio di base disponibile resterebbe sufficiente a coprire il requisito minimo $T1^*$. E' ragionevole supporre che, in caso di perdite eccezionalmente elevate, la banca potrebbe operare transitoriamente anche con un livello di $T1$ inferiore a $T1^*$, a patto che i suoi azionisti si impegnino con le autorità di vigilanza a riequilibrare rapidamente il rapporto tra capitale e rischi. E' quindi possibile che una banca decida di detenere capitale di base per un ammontare pari al requisito minimo più una quota q (minore del 100 per cento) del capitale economico:

$$T1 = T1^* + q \cdot EC$$

Il valore di q dipende, in concreto, dall'atteggiamento (più o meno rigido) delle autorità di vigilanza e dalle preferenze degli azionisti. Se questi ultimi sono disposti ad affidare

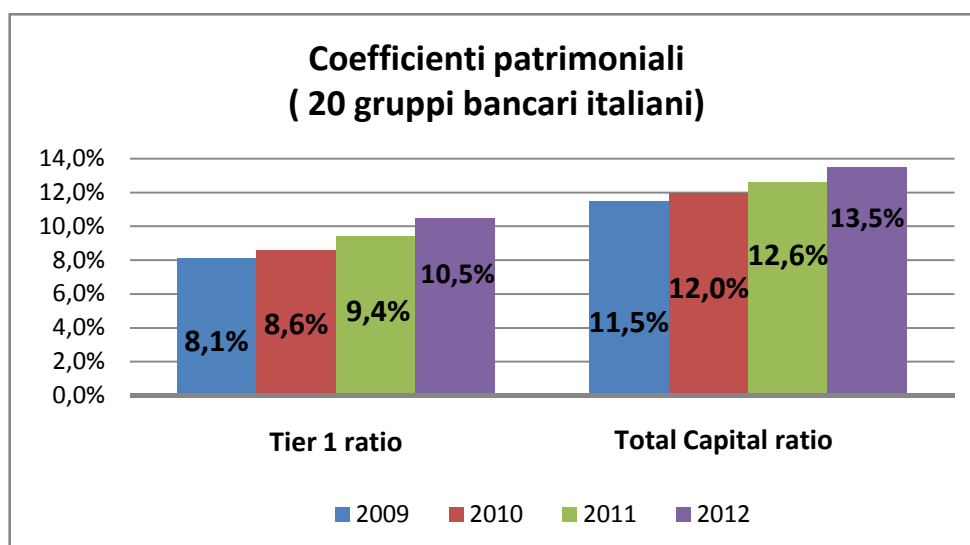
¹⁸ A.Resti, A.Sironi, *Rischio e valore nelle banche*, op.cit.

alla banca una dotazione di capitale più elevata pur di evitare i costi di un aumento di capitale inatteso, allora q sarà prossimo al 100 per cento e la seconda formula tenderà a coincidere con la prima. Se invece azionisti e autorità sono disposti ad affrontare i rischi di un ricorso impreveduto al mercato del capitale azionario, allora q assumerà valori più modesti.

Un riscontro empirico che contribuisce a validare quanto appena detto, è data da uno studio fatto sui bilanci delle banche italiane dall'istituto KPMG relativo al periodo 2012 nel quale emerge che gran parte degli istituti italiani, in linea con quelli europei, hanno mantenuto un livello di capitalizzazione superiore al requisito minimo previsto dall'Accordo di Basilea. Il campione selezionato si compone di 20 gruppi bancari italiani e rappresentano circa il 75% del totale attivo consolidato delle banche italiane.

In media il Tier 1 Ratio del campione (misurato dal rapporto tra patrimonio di base Tier 1 e attivi ponderati per il rischio) si attesta al **10,5%**, ben superiore al requisito minimo richiesto del 4%. Risultato analogo giunge anche dai dati relativi al capitale regolamentare complessivo misurato dal Total Capital Ratio (rapporto tra patrimonio di vigilanza e attività ponderate per il rischio) che si attesta al **13,5%**, significativamente superiore al minimo richiesto dalla normativa (8%).

Comparando i dati con gli anni precedenti, notiamo che i coefficienti patrimoniali delle banche italiane si sono sempre attestati al di sopra dei requisiti richiesti dalla normativa, inoltre, di anno in anno, hanno registrato soglie più elevate, frutto di una riduzione più che proporzionale delle attività ponderate per il rischio rispetto al patrimonio.



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione.

CAPITOLO SECONDO

LA GESTIONE DEL CAPITALE

2.1 PREMESSA

Nel corso degli anni i mercati finanziari sono stati sottoposti a notevoli cambiamenti che hanno contribuito a rafforzare sempre più il ruolo delle istituzioni finanziarie all'interno del sistema economico mondiale. In primo luogo, l'evoluzione dei mercati finanziari e l'apertura delle frontiere nazionali hanno garantito una maggior integrazione tra i mercati migliorandone l'efficienza. Inoltre, la liberalizzazione dei flussi internazionali di capitale ha condotto a una competizione sempre più accesa tra istituzioni finanziarie di Paesi diversi, spingendo molte banche a spostare la loro attenzione dalla tradizionale attività, basata su depositi e prestiti, a nuove forme d'intermediazione finanziaria dove, però, sussistono rischi diversi dal passato e che è necessario comprendere e saper fronteggiare. Tutto ciò, sorretto dall'evoluzione tecnologica e informatica, ha condotto verso un facile accesso a strumenti finanziari sempre più sofisticati che hanno, da una parte, contribuito ad attrarre clientela e investitori rendendo i mercati più efficienti, ma dall'altra, hanno reso più facile per gli shock economici propagarsi oltre le frontiere nazionali. Tale contesto ha reso i risparmiatori più attenti a forme innovative di investimento e gli azionisti bancari più sensibili al valore del loro investimento. Perciò i tradizionali mercati bancari protetti e locali hanno oggi lasciato il posto a una vera e propria arena competitiva internazionale e aperta, dove il capitale azionario deve essere adeguatamente remunerato creando valore per la proprietà.

Per queste ragioni, e anche per l'introduzione dei nuovi schemi di vigilanza basati sull'adeguatezza patrimoniale che richiedono a ogni banca di maturare una piena comprensione di tutti i rischi assunti, il management bancario ha avvertito la necessità di accrescere la redditività per non deludere le aspettative degli azionisti, di riuscire, nel contempo, ad identificare, misurare e controllare adeguatamente tutti i rischi cui la banca è esposta nonché disporre di un capitale sufficiente ad assorbire le eventuali perdite. Lo scopo è, quindi, sia di valutare la congruità dei rischi assunti a fronte della dotazione patrimoniale esistente per fronteggiare tali rischi, sia di ricercare le migliori combinazioni rendimento-rischio, offerte da ogni operazione e combinazione produttiva

della banca, al fine di garantire il miglior soddisfacimento delle attese degli azionisti. Da ciò deriva la notevole importanza del trinomio redditività - rischio - capitale proprio. Gli amministratori delle banche si trovano, perciò, a dover affrontare una sorta di "dilemma degli obiettivi"¹⁹: accrescere la redditività del capitale investito comporta un aumento dei profitti, che a sua volta richiede di abbracciare nuovi settori di attività e nuovi rischi. Tuttavia, una simile espansione necessita di accrescere il capitale e, per questa via, produce ulteriori pressioni sugli obiettivi di redditività. Nel lungo periodo un simile dilemma può essere risolto valutando e ottimizzando la redditività corretta per il rischio delle diverse aree di attività in cui la banca opera.

Per raggiungere tale obiettivo è necessario, quindi, implementare:

➤ un efficace **sistema di identificazione, misurazione e gestione dei rischi.**

Come più volte ribadito, le banche sono esposte a svariate classi di rischi riconducibili a differenti fonti d'incertezza (fattori di rischio) che incidono sulla sua redditività e solvibilità, pertanto sono necessari strumenti e approcci sempre più sofisticati per giungere ad una corretta ed esauriente misurazione e gestione dei rischi assunti. Una banca correttamente gestita non è quella che evita i rischi o che li riduce al minimo ma, piuttosto, quella che riesce ad assumere rischi in modo equilibrato, premiando l'investimento degli azionisti e insieme evitando di mettere a repentaglio la propria stabilità e quella del sistema finanziario in cui opera. A tal fine, è necessario che le perdite eventualmente originate dai rischi, a cui la banca è esposta, trovino capienza nel capitale messo a disposizione dagli azionisti così che non vengano intaccati i diritti dei terzi finanziatori²⁰. Affinché il capitale di una banca sia proporzionato ai rischi è, dunque, necessario censire e misurare i rischi in essere e, in un secondo momento, quantificare l'ammontare di capitale assorbito dai rischi, cioè il capitale adeguato alla copertura delle perdite generate dalle varie unità di business interne a una banca. Per definire, quindi, l'ammontare ottimale di patrimonio, la banca deve valutare tutte le possibili tipologie di rischio, nonché gli effetti prodotti dalle interrelazioni esistenti tra gli stessi rischi, specie se si considera che la loro concentrazione può amplificare gli effetti derivanti dalla manifestazione delle perdite e, viceversa, la loro diversificazione invece può attenuare la probabilità di insolvenza della banca;

¹⁹ A. Resti, A. Sironi, *Rischio e valore nelle banche*, Egea, Milano, 2008.

²⁰ P. Mottura, S. Paci, *Banca*, Egea, Milano, 2009.

- un efficace **processo di allocazione del capitale**, attraverso il quale il patrimonio fornito dagli azionisti è assegnato alle diverse unità operative all'interno della banca in proporzione al volume di rischi che ognuno di esse genera in base a quanto identificato nella fase precedente. In quest'ottica gestionale, il capitale verrà allocato adeguatamente nelle unità operative che sono capaci di massimizzare il rendimento. Affinché tale processo sia il più efficace possibile, infatti, le aree strategiche di affari dovranno idealmente competere per l'assegnazione di una maggior dotazione patrimoniale, al fine di accrescere la propria capacità di assumere rischi, impegnandosi in cambio a conseguire obiettivi di rendimento più elevati che consentano alla banca di raggiungere uno stile di gestione capace di creare valore e remunerare opportunamente gli azionisti;
- un efficace **processo di controllo**. Congiuntamente con i due strumenti precedenti, un'efficace organizzazione permette di implementare un insieme di processi, misure e meccanismi che consentono alle diverse unità operative di condividere la stessa logica di creazione di valore. Le attività di *risk management* e di *capital allocation* devono, perciò, sottendere a un processo di controllo che garantisca l'utilizzo di regole trasparenti, chiare, coerenti e condivise con l'intera struttura organizzativa al fine di rendere possibile il raggiungimento dei risultati attesi.

Il secondo capitolo di questa tesi, nonostante sia un argomento molto interessante, tralascerà la prima parte del processo di *risk management*, cioè l'analisi delle diverse metodologie esistenti per l'individuazione, la misurazione e il controllo dei singoli rischi assunti dall'istituto, per concentrare, invece, maggiormente l'attenzione sul ruolo gestionale svolto dal capitale bancario, offrendo una cornice integrata della gestione del capitale e della creazione di valore.

In primo luogo, l'attenzione viene rivolta alla *quantificazione* del complessivo fabbisogno di capitale e ai meccanismi di *integrazione* dei rischi diversi, poi si introducono i principali passaggi da affrontare per realizzare un efficace processo di *allocazione* del capitale che comprende l'assegnazione ideale del patrimonio alle diverse unità di business attraverso sistemi di misurazione delle performance corrette per il rischio. A tal proposito, si illustrano alcune misure (Rapm) con cui il management può, appunto, stimare i margini di valore creati (o distrutti) dalla banca. Tali misure consentono sia di stimare la performance conseguita storicamente dalle business unit,

sia di prevedere anche la futura performance delle diverse aree per determinare quale siano quelle da abbandonare e quelle da espandere, decidendo così le future riallocazione interne di capitale.

In secondo luogo, occorre soffermarsi sul tema della creazione di valore e in particolare sui problemi connessi alla stima del "costo" del capitale, cioè il tasso di rendimento *equo* che gli azionisti possono attendersi sul proprio capitale, illustrando tre metodologie alternative. Diverrà così possibile completare l'analisi delle tecniche per misurare la creazione di valore riuscendo, pertanto, a raggiungere, in un'ottica di corretta gestione, l'obiettivo del perseguimento di condizioni di solvibilità e di un livello dei profitti compatibile con le esigenze dei soci e con le condizioni di mercato.

2.2 L'ALLOCAZIONE DEL CAPITALE

Dopo aver dato una delucidazione circa la definizione di capitale bancario, è opportuno ribadire che esso assume un'importanza rilevante nella definizione delle *strategie gestionali*, perché rappresenta l'oggetto della remunerazione attesa dagli azionisti del loro investimento nella banca e perché esso rappresenta una risorsa su cui insistono anche limiti esogeni imposti dalla normativa di vigilanza.

Il capitale fornito dagli azionisti rappresenta l'elemento cruciale per coprire i rischi assunti dall'istituto, tuttavia essendo una risorsa costosa (perché richiede un premio al rischio rispetto al costo del debito) e scarsa (perché la capacità finanziaria degli azionisti è limitata) è essenziale che venga gestito in modo efficiente ed allocato in modo obiettivo e trasparente tra le diverse business unit in cui la banca è organizzata. A tal proposito risulta fondamentale adottare una struttura basata su un modello decentrato di aree di affari autonome a presidio di specifici business o segmenti di clientela (per esempio famiglie, grandi investitori, imprese piccole e medie, corporate e enti pubblici) a ognuna delle quali è possibile rapportare le diverse attività della banca (per esempio raccolta, impiego, servizi, finanza, partecipazioni e immobili) e le diverse tipologie di rischio (di interesse, di credito, di mercato, di cambio ecc.) così da attribuire precise responsabilità operative, di utilizzo di risorse patrimoniali e di profitto. La focalizzazione di struttura dedicate a specifiche aree di affari consente di conseguire una più approfondita conoscenza di ciascun segmento, cosicché le risorse patrimoniali preposte alle varie linee di business abbiano profili e caratteristiche adeguati ai prodotti e ai mercati di competenza.

In questo modo la banca dovrà monitorare la performance di ciascuna area di affari, identificare quali tra esse garantiscono una creazione di valore, stabilire l'adeguatezza del patrimonio complessivo e la sua corretta allocazione e favorire al top management strumenti adeguati per valutare l'abbandono delle aree che non risultano più remunerative, ciò sulla base del presupposto secondo cui è possibile generare valore per l'azionista solo a condizione che la redditività delle business unit risulti superiore al costo del capitale²¹.

Da qui si introduce l'importante legame tra un'efficiente allocazione interna del capitale e la creazione di valore per gli azionisti, identificato come l'obiettivo più importante da perseguire nell'attività di gestione.

Lo scopo finale è quello di generare un reddito superiore a quello necessario a remunerare i rischi (cost of equity) e quindi di creare valore in modo tale da massimizzare il ritorno per gli azionisti in termini di dividendi e capital gain. Tale obiettivo viene raggiunto tramite l'allocazione del capitale alle differenti linee di attività in funzione degli specifici profili di rischio attraverso l'adozione di una metodologia basata sulla misurazione delle performance aggiustate per il rischio (Rapm) che predispone, a supporto dei processi di pianificazione e controllo, una serie di indicatori in grado di unire e sintetizzare tra loro le variabili economiche, patrimoniali e di rischio da considerare.

Un simile processo richiede, tuttavia, di individuare inizialmente la tipologia e il volume di rischio che la banca intende assumere (*risk appetite*), di raccogliere risorse patrimoniali adeguate a fronteggiarlo ottimizzando la composizione del capitale, di concordare con gli azionisti un obiettivo minimo di remunerazione di capitale coerente con il rischio supportato dalla banca e, di conseguenza, allocare il capitale raccolto alle business unit che siano in grado di generare la remunerazione desiderata o, meglio, un utile superiore al minimo, così da accrescere il valore corrente della banca.

La gestione del capitale, perciò, è un'attività che avviene "a monte" rispetto al processo di allocazione del capitale. Difatti, l'attività di *capital management* riguarda la gestione "fisica" del capitale in quanto si occupa della scelta della dotazione patrimoniale ottima (cioè coerente con il grado di rischio assunto, con i requisiti patrimoniali esogeni, con il rating obiettivo e con i piani di sviluppo aziendali) e della sua adeguata composizione (cioè l'ottimizzazione della struttura finanziaria ricorrendo, ad esempio, all'utilizzo

²¹ D.Alfonsi, S.Cuneo, *L'allocazione del capitale in una banca multi-specialist*, Bancaria, n° 5/2000.

razionale di strumenti quali i contratti derivati, la securitization e i prestiti subordinati disponibili nei mercati più avanzati), mentre il processo di *capital allocation* riguarda la gestione "ideale" del patrimonio, in quanto con essa la capacità complessiva di assumere rischio viene virtualmente assegnata alle aree strategiche, al fine di monitorare e massimizzare la redditività²².

Per definizione, l'allocazione ottima del patrimonio si realizza se la banca è in grado di trarre una remunerazione *ottimale* dalle risorse patrimoniali investite.

A tal proposito è opportuno chiarire la differenza tra ottimizzazione e massimizzazione del rendimento. Infatti, il perseguimento del *maximum return* non implica la valutazione dei rischi connessi alle attività, che invece sono presi in considerazione nel caso in cui si proponga il conseguimento di un *optimum return* che, quindi, rappresenta il massimo rendimento del patrimonio ottenibile per un dato livello di rischio ritenuto accettabile²³.

Da ciò discende che l'allocazione del capitale è un processo che va di pari passo con una corretta gestione del rischio. Tuttavia la stima dei rischi fronteggiati dalle diverse unità di business e del capitale necessario a coprirli, basata sui modelli e i criteri definiti dal *risk management*, deve adeguatamente inserirsi in una cornice più ampia che tenga conto, sia delle prospettive di redditività di lungo termine delle singole divisioni, sia degli obiettivi finali di crescita e di creazione di valore dell'intera banca.

Pertanto, un efficiente processo di allocazione del capitale comporta il coinvolgimento attivo dell'Alta direzione, cosicché vengano definite regole e procedure che siano coerenti con la visione generale della pianificazione aziendale e quindi condivise da tutto il management di ogni livello della banca.

Indubbiamente l'attività di *capital allocation* risulta essere un processo in continua evoluzione e, perciò, richiede di essere costantemente ricalibrata in modo da individuare prontamente le unità operative, all'interno della banca, che, a parità di capitale investito e quindi di costo delle risorse finanziarie, stanno creando valore, e per esse innescare un meccanismo premiante.

Le aree di attività incapaci di conseguire l'obiettivo di redditività concordato con gli azionisti, invece, dovrebbero essere analizzate, ristrutturate o eventualmente abbandonate. Solo così, si creano i presupposti per un efficace sistema di assegnazione di risorse opportunamente remunerate.

²² A. Resti, A. Sironi, *Rischio e valore nelle banche*, op.cit.

²³ C. Schena, *La gestione del patrimonio delle banche*, Il Mulino, Bologna, 1996.

L'allocazione può avere ad oggetto un numero ristretto di grandi unità di business (come i crediti a grandi imprese, i crediti a privati, l'asset management e il trading su strumenti finanziari), oppure spingersi a un livello più capillare assegnando, per esempio, una dotazione di capitale ad ogni singola filiale della banca.

E' opportuno che si inneschi un meccanismo di competizione tra le varie unità e divisioni che, però, non impedisca un'adeguata collaborazione necessaria per creare la giusta sinergia tra le principali aree di attività i cui risultati saranno, pertanto, oggetto di misurazione periodica.

2.2.1 LA MISURAZIONE DEL CAPITALE ECONOMICO COMPLESSIVO E LE CRITICITA'

Il primo passo da seguire in un efficace processo di *capital allocation*, che garantisca la realizzazione dell'obiettivo di creazione di valore per gli azionisti, consiste nell'aiutare l'Alta direzione della banca a individuare quale dotazione di capitale sia adeguata per la conduzione dell'attività. Infatti, sia il caso di sotto-capitalizzazione che quello di sovra-capitalizzazione risultano essere situazioni poco favorevoli per gli azionisti della banca. Nel caso in cui la banca detenga troppo poco capitale, può risultare considerevole il rischio di fallimento dell'istituto in quanto la banca non dovrebbe operare con un patrimonio inferiore all'ammontare di rischio a cui essa è esposta perché, se si dovessero realizzare le perdite generate dai rischi assunti, il capitale degli azionisti non sarebbe sufficiente e non risulterebbe, quindi, possibile rimborsare depositi, obbligazioni e altre passività. Mentre nel caso detenga troppo capitale ciò può portare a sostenere eccessivi costi che deprimono il Return On Equity (ROE) e ciò costringerebbe gli azionisti a mantenere immobilizzato nella banca risorse che potrebbero essere impiegate in maniera più profittevole altrove²⁴.

La banca determinerà l'ammontare di patrimonio che intende detenere anche in base al grado di prudenza a cui ispira la propria gestione, ma in ogni caso cercherà di evitare la detenzione di risorse patrimoniali eccedenti che non troverebbero proficuo investimento²⁵.

Al fine di individuare, dunque, il corretto dimensionamento della dotazione complessiva di capitale, si fa normalmente riferimento alle regole fissate dal Comitato di Basilea per determinare i requisiti patrimoniali minimi.

²⁴ P.Mottura, S.Paci, *Banca*, op.cit.

²⁵ C.Schena, *La gestione del patrimonio delle banche*, op.cit

Tuttavia tali regole sono uguali per tutte le banche e, per quanto siano state fissate con cura, è inevitabile che non siano appropriate per ciascun istituto di credito. Ciò ha indotto a procedere a una stima *interna* del capitale complessivo di cui una banca ha bisogno per far fronte ai rischi cui essa è esposta. Ai fini proprio dell'individuazione, da parte delle banche, della dotazione ottimale di mezzi propri, le metodologie **VaR** (**Valore a Rischio**) sono spesso considerate con grande interesse in quanto si propongono come uno strumento per misurare la perdita massima potenziale a cui la banca, nel suo complesso, è esposta entro un certo intervallo di confidenza e un certo arco temporale.

Immaginando di aver stimato la distribuzione delle possibili perdite future legate ai diversi tipi di rischio e di averle integrate in un'unica distribuzione relativa, appunto, alla perdita totale a cui la banca ritiene sarà esposta in un certo lasso di tempo futuro (per esempio 12 mesi), la media della distribuzione rappresenta l'ammontare di perdite a cui la banca è normalmente destinata in futuro, cioè la perdita attesa (EL) che rappresenta un costo di produzione che è necessario coprire con riserve alimentate dal conto economico. Tuttavia, le perdite effettive potrebbero collocarsi su livelli superiori alle attese, in tal caso, è necessario che la banca disponga di un adeguato ammontare di capitale che, perciò, dovrebbe coprire la distanza tra la perdita attesa e la *massima perdita potenziale*. Inoltre, è anche necessario accettare la possibilità che in una piccola percentuale di casi estremi, ad esempio lo 0,1%, il capitale non possa essere sufficiente a evitare il fallimento della banca. Perciò, viene scelto un percentile, in questo caso il 99,9 cioè il valore che lascia sotto di sé il 99,9% delle perdite future probabili. La differenza tra percentile e EL è detta Valore a Rischio (VAR). In altre parole, il Var indica la massima perdita inattesa a cui la banca può andare in contro nel 99,9% dei casi²⁶.

Poiché tale distanza deve essere coperta con il capitale, il VaR può essere anche interpretato come Capitale a Rischio (Car) ovvero come dotazione di capitale ottimale che gli azionisti devono versare per limitare, ad una percentuale sufficientemente piccola, il rischio di dissesto di una banca. Per questo, il “Valore a Rischio” o massima perdita potenziale può anche essere definita “Capitale a Rischio” o **Capitale Economico** della banca nel suo complesso.

²⁶ P.Mottura, S.Paci, *Banca*, op.cit.

Una volta aver individuato il *corretto dimensionamento della dotazione complessiva* di capitale (al fine di evitare che esso risulti inadeguato a fronteggiare tutti i rischi assunti), si procede alla determinazione *dell'allocazione interna ottima* del capitale proprio fra le diverse business unit che consenta di assegnare *limiti operativi* omogenei a ciascuna unità organizzative e mantenere i rischi assunti entro livelli ritenuti accettabili. Concedere ad una data business unit un dato limite di VaR, equivale ad assegnare a tale unità una certa dotazione ideale²⁷ di capitale.

Il capitale economico può essere considerato come un "metro monetario" per misurare i rischi cui sono esposte le aree di attività. Si deduce che ciascuna di esse può essere, quindi, sottoposta a un certo rischio solo se ad esse è stato allocato il capitale appropriato per quel specifico rischio. Mentre la redditività di ciascuna business unit viene misurata in relazione al capitale economico che è stato loro attribuito. In altre parole, le metodologie basate sul concetto del VaR hanno consentito di misurare il capitale effettivamente assorbito e quindi di valutare il risultato conseguito non solo in termini di puro rendimento ma di rendimento corretto per il rischio.

Se si ritiene che l'intervallo di confidenza e l'arco temporale prescelto siano coerenti con la probabilità d'insolvenza che il management e gli azionisti della banca sono disposti ad accettare, tale misura potrebbe essere considerata come la misura del capitale necessario alla banca per poter esercitare la sua attività. Dal confronto fra tale ammontare e la quantità di capitale *effettivamente* disponibile, si potrebbe valutare l'adeguatezza del livello di capitalizzazione della banca stessa.

Le banche normalmente dispongono di varie misure di rischio parziale utilizzate per le diverse tipologie di rischio presenti nei loro attivi (in particolar modo rischio di credito, di mercato e operativo). Una volta stimato il capitale economico a fronte di specifiche categorie di rischio per le varie aree di attività, le banche procedono ad aggregare le diverse misure in modo da produrre un'unica stima per il capitale economico dell'intero istituto. Senza entrare in merito all'analisi delle metodologie esistenti per la misurazione dei singoli rischi, il calcolo del capitale economico complessivo della banca richiede che tali misure vengano *uniformate*, così che i VaR parziali siano omogenei tra loro

²⁷ Come osservato da A.Resti e A.Sironi in *Rischio e valore delle banche* op.cit, l'allocazione del capitale a cui ci si riferisce è un'allocazione puramente figurativa. Il capitale, infatti, non viene fisicamente consegnato alle diverse unità che assumono rischio, ma piuttosto "idealmente allocato" a esse in funzione dei rischi assunti. Ogni unità non acquisisce la disponibilità fisica del capitale, ma solo la possibilità di utilizzare tale capitale a copertura delle perdite potenziali. Quindi, ad esempio, se all'unità che gestisce la valuta estera e il rischio di cambio viene allocato capitale per 10 milioni di euro, ciò significa che i rischi assunti non possono superare i 10 milioni, non che l'ufficio in questione riceve fisicamente 10 milioni di capitale da gestire.

specie per quanto riguarda il livello di confidenza e l'orizzonte temporale prescelto, e *aggregate*, tenendo conto dei possibili benefici da diversificazione legati all'imperfetta correlazione tra rischi diversi. Tuttavia, per quanto riguarda il primo punto non è mai facile allineare i VaR parziali dei diversi modelli, in quanto molto spesso le banche definiscono un orizzonte temporale e un intervallo di confidenza che varia per ogni tipologia di rischio considerato²⁸. Inoltre, anche il secondo punto è difficilmente attuabile in quanto non sempre esiste una corrispondenza biunivoca tra tipologie di rischio.

Se le correlazioni tra i rischi sono elevate, allora la banca deve possedere un capitale adeguato a fronteggiare le perdite generate congiuntamente dal manifestarsi di più rischi. Questo significa che il capitale economico totale, ipotizzando implicitamente una correlazione perfetta tra i rischi, è dato semplicemente dalla somma dei singoli capitali economici EC_i legati agli N singoli rischi:

$$EC_{tot} = \sum_{i=1}^N EC_i$$

E' tuttavia ammissibile che la correlazione tra tipologie di perdite non sia perfetta, esiste pertanto un effetto di diversificazione che può essere quantificato, secondo il cosiddetto "*standard statistical approach*", considerando che i capitali economici stimati a fronte dei diversi rischi siano proporzionali alle rispettive *deviazioni standard* e adattando al capitale economico la formula per il calcolo delle *deviazioni standard* della somma di più variabili casuali²⁹:

$$EC_{tot} = \sqrt{\sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N \rho_{ij} EC_i EC_j}$$

dove EC_i è il capitale economico relativo ad una certa tipologia di rischio, N è il numero complessivo dei rischi assunti e ρ_{ij} indica la correlazione tra i -esimo e j -esimo rischio.

²⁸ Si immagini, ad esempio, di voler uniformare il VaR relativo ai rischi di mercato, calcolato normalmente con un orizzonte temporale di 10 giorni e un livello di confidenza del 99%, con il VaR relativo ai rischi di credito, solitamente misurato con un orizzonte annuale e con un intervallo di confidenza del 99,9%.

²⁹ La deviazione standard della perdita complessiva è $\sigma_{tot} = \sqrt{\sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j}$

Ipotizzando quindi basse correlazioni tra i rischi, è possibile sfruttare i benefici derivanti dalla diversificazione in quanto questo comporterebbe un notevole risparmio di capitale complessivo stimato rispetto alla prima procedura che si basa su una semplice, e alquanto grezza, sommatoria del fabbisogno stimato per ogni singolo rischio.

I risultati di questa procedura, però, dipendono dalle stime dei ρ che richiedono la disponibilità di informazioni particolareggiate rilevate su un ampio arco temporale.

Oltre quanto detto, nell'uniformare ed aggregare le varie misure di rischio al fine di individuare il capitale economico complessivo della banca, emerge un'altra serie di difficoltà legata alle metodologie di misurazione utilizzate:

- **La scelta dell'intervallo di confidenza** da utilizzare nel calcolo del VaR, per esempio, è il primo elemento che presenta evidenti caratteri di arbitrarietà. Una classica soluzione in proposito consiste nel legare tale parametro alla classe di rating obiettivo a cui il management della banca aspira, ma rimane il fatto che anche la scelta della classe di rating obiettivo è in parte arbitraria. Se, ad esempio, il management si prefigge di raggiungere la classe di rating AA che è associata una probabilità di insolvenza su un orizzonte annuo pari allo 0,03%, si potrebbe fissare l'intervallo di confidenza nella misurazione del VaR in misura pari al 99,97%, così da accettare solo una probabilità pari allo 0,03% che il capitale predisposto a protezione delle perdite potenziali sia ecceduto dalle perdite stesse. Una banca che, invece, mira ad un rating di BBB dovrà detenere il capitale necessario ad assorbire le perdite con una probabilità pari al 99,8% essendo più elevata la probabilità di default (0,2%)³⁰.

Tuttavia, in termini generali, se idealmente si potesse tentare di legare l'intervallo di confidenza prescelto alla propensione al rischio degli azionisti della banca, tale propensione non sarebbe quantificabile con chiarezza neanche a livello aggregato, in quanto le valutazioni da parte del management circa la "vera" propensione al rischio degli azionisti possono essere penalizzate dal mercato e gli eventuali errori di valutazione possono essere riflessi, quindi, nel ribasso del titolo azionario della banca. Inoltre, la scelta è effettuata dal management, e non dagli azionisti direttamente, e ciò potrebbe portare a scelte non ottimali nell'ottica di questi ultimi.

³⁰ M.Troiani, *Il processo di allocazione del capitale e gli impatti sulla pianificazione e il controllo di gestione*, Bancaria, n° 5/2000.

Non stupisce, dunque, il fatto che il processo di individuazione del corretto livello di confidenza può risultare almeno in parte influenzato da errori di valutazione³¹.

Anche se recentemente le nuove metodologie di misurazione hanno consentito di ridurre notevolmente i margini di incertezza esistenti nella valutazione dell'adeguatezza della dotazione patrimoniale della banca, tuttavia esse non li eliminano completamente in quanto basterebbe solo il problema della scelta dell'intervallo di confidenza per introdurre qualche margine arbitrario;

- Oltre alle difficoltà nello scegliere l'opportuno intervallo di confidenza, il secondo problema è legato alla **mancanza di metodologie consolidate** per tutte le tipologie di rischio assunte dalla banca. Difatti, molti intermediari finanziari dispongono di sistemi di risk measurement solo per alcune tipologie di rischio e solo per una porzione limitata dei loro portafogli. In particolare, vi è stata notevolissima attenzione per quanto riguarda i rischi di mercato (sia sul portafoglio di negoziazione sia, in misura minore, sul banking book) e i rischi di credito che sono ormai, da tempo, oggetto di rilevanti investimenti che hanno generato modelli ampiamente sofisticati e affidabili. Molto meno sviluppate, invece, sono le metodologie connesse ad altri tipi di rischio, come il rischio operativo, il rischio di tasso sul banking book e il rischio di liquidità che sono stati a lungo trascurati.

Per il rischio operativo, ad esempio, la difficoltà della determinazione di una misura adeguata di capitale dipende, principalmente dalla necessità, non scontata, di tradurre in modo alquanto preciso la definizione generale di rischio operativo adottata, e in secondo luogo dipende dalla disponibilità di una base di dati adeguata per valutare il possibile impatto degli eventi che possono far insorgere il rischio operativo stesso.

Attualmente solo pochi istituti sono in grado di produrre una stima fondata e supportata da dati statistici appropriati circa il possibile impatto di questi rischi.

Pertanto, ciò rende inevitabile, allo stato attuale, il ricorso a misure dell'assorbimento di capitale dipendente dai diversi tipi di rischio considerati, estremamente semplificate e basate su regole di buon senso, anche se

³¹ Bisogna considerare, anche, il fatto che i valori associati al rating obiettivo sono tipicamente stimati sulla base dei dati storici, quindi, specialmente per i rating più elevati, sarebbero sufficienti pochi eventi di default per modificare sensibilmente la percentuale storica di insolvenze e, di conseguenza, il livello di confidenza ritenuto necessario.

scarsamente oggettive, nell'attesa che il progresso relativo alle nuove metodologie e alla raccolta adeguata delle basi dati interne possa iniziare a determinare rilevazioni più precise e puntuali.

2.2.2 LA MISURA DEL CAPITALE DELLE SINGOLE BUSINESS UNIT

Dopo aver quantificato l'ammontare ottimo di capitale della banca (in termini di fabbisogno di capitale economico complessivo necessario a coprire i vari rischi assunti), è opportuno mostrare i principali passaggi da affrontare per realizzare un adeguato processo di *capital allocation*, procedendo a spiegare le tecniche per allocare efficacemente, ad ogni unità di business interne alla banca, una prima ideale dotazione di capitale a rischio che delinea il proprio limite operativo *ex ante*. La capacità complessiva della banca di assumere rischio, rappresentata dal suo patrimonio complessivo, viene assorbita dalle diverse business unit sulla base del proprio grado di rischio. Per poter, quindi, valutare l'efficienza di questa allocazione di partenza, è necessario misurare l'ammontare di capitale assorbito dai rischi per ogni singola unità. Si può seguire un processo *botton up*, nel senso che occorre partire dai dati relativi alle singole unità e capire a quanto ammonta il relativo assorbimento patrimoniale. Una volta definite la dotazione patrimoniale complessiva e il fabbisogno di ciascuna unità è possibile impostare un processo *top down*, nel quale l'allocazione del capitale viene decisa dal *top management* e sostanzialmente "imposta" alle varie unità.

Esistono tre diversi approcci per stimare la quantità di capitale necessaria a coprire i rischi generati dalle diverse aree: l'approccio del *benchmark capital*, l'approccio basato sui modelli e l'approccio degli Earning at Risk (EaR).

- **L'approccio del benchmark capital** consiste nel creare un campione di imprese monobusiness cioè che svolgono come attività unica quella dell'unità di business di cui si vuole stimare il capitale. Sarà, quindi, necessario calcolare la capitalizzazione media delle imprese del campione (espresso per esempio in percentuale del margine di intermediazione) e utilizzare tale *benchmark capital* per stimare il capitale da allocare alla business unit³².

Anche se potrebbe sembrare una soluzione semplice e pratica si scontra con alcune problematiche, come la difficoltà di reperire un adeguato campione di imprese monobusiness concorrenti nel settore in quanto, a fronte di un'attività

³² F.Saita, *Value at Risk and Bank capital management*, Amsterdam Press-Elsevier, 2007.

seppur analoga, emergono comunque rischi peculiari a ciascun impresa. Inoltre, sappiamo che le singole business unit giovano di un effetto di diversificazione dovuto all'imperfetta correlazione dei rischi con le restanti unità di business della banca, ciò che invece non avviene al livello della singola imprese monobusiness il cui capitale potrebbe, per questo motivo, sovrastimare quello delle singole unità.

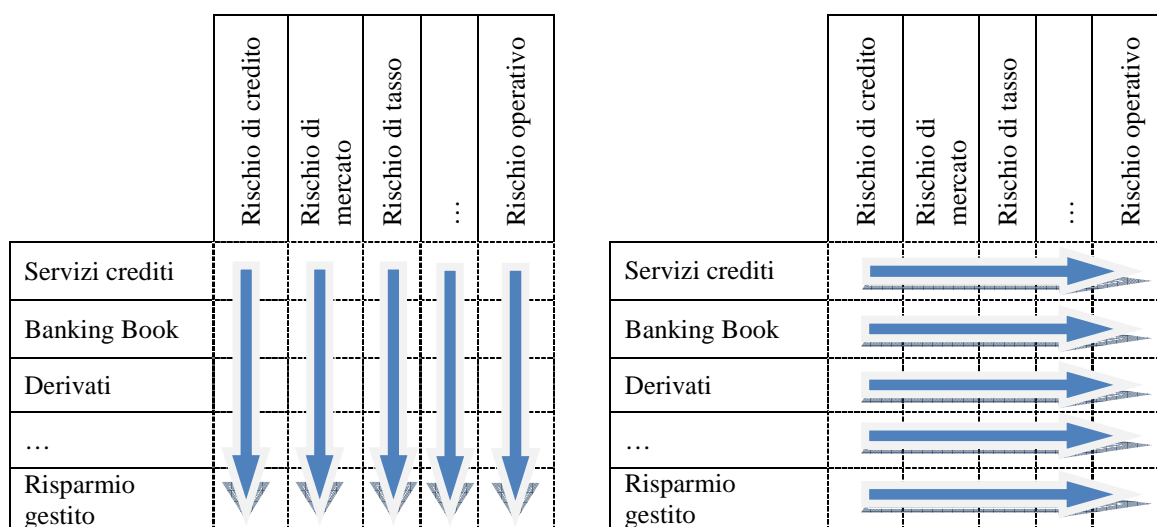
- **L'approccio basato sui modelli** deriva dal recente sviluppo, da parte di molti istituti, dei modelli VaR per misurare i rischi assunti. In base a ciò, il capitale delle singole business unit può essere stimato applicando a ognuna di esse i modelli che vengono normalmente utilizzati per la banca nel suo complesso³³.

Tuttavia, bisogna considerare alcuni accorgimenti in quanto, prima di tutto, questo procedimento richiede una logica di aggregazione dei rischi diversa da quella solitamente utilizzata dalle banche per il calcolo del loro capitale complessivo. Solitamente, infatti, come si vede dalla Tabella 2.1 - parte sinistra - l'aggregazione al livello generale avviene per tipologie di rischio (soluzione per "colonne") cioè ogni tipologia di rischio comprende tutte le unità di business (per esempio, i rischi di mercato presenti nelle diverse unità vengono registrati in un unico database) e poi le diverse tipologie di rischio vengono aggregate tra loro secondo la logica descritta nel paragrafo precedente. Per quantificare, invece, il capitale associato ai rischi di ciascuna unità operativa è necessario che le diverse tipologie di rischio vengano misurate a livello di business unit (soluzione per "riga") come si nota dalla parte destra della Tabella 2.1. Questo rende tutto più complicato perché bisogna applicare i modelli separatamente ad ogni unità di business come se si trattasse di imprese indipendenti.

Tabella 2.1 Aggregazione dei rischi: per tipologia di rischio o per unità organizzative

³³ A. Resti, A. Sironi, *Rischio e valore nelle banche*, op.cit

Fonte: A. Resti, A. Sironi, *Rischio e valore nelle banche*, op.cit.



In secondo luogo, poiché i diversi modelli VaR sono costruiti mediante criteri ed ipotesi differenti, integrarli significa trovare soluzioni capaci di rendere omogenee le misure di rischio da essi generate andando incontro alla difficoltà, già enunciata precedentemente, nell'armonizzare i diversi orizzonti temporali e i livelli di confidenza propri di ciascun modello.

Infine, i modelli VaR normalmente disponibili presso le banche non sono ancora in grado di rilevare tutti i rischi in essere. Esistono, cioè, tipologie di rischi³⁴ (diversi dai rischi tradizionali come rischio di tasso, di mercato e di credito) che non comportano l'assunzione di attività o passività finanziarie da parte della banca e quindi non risultano percepiti dal VaR, ma tuttavia generano flussi di ricavi, cioè utili. Se si procedesse a calcolare il capitale a rischio, relativo a queste unità, secondo l'approccio classico del VaR, si otterrebbe un valore nullo. Ciò però non significa che tali rischi siano effettivamente nulli, anzi dal momento che i profitti generati da queste aree sono volatili e imprevedibili ciò comporta un rischio, diverso dai normali rischi finanziari, che può comunque causare perdite per gli azionisti. Si parla di "rischio di business".

Per misurare, allora, il capitale assorbito da queste particolari aree d'affari è possibile lasciare da parte il classico modello VaR e adottare un approccio diverso come quello degli EaR.

³⁴ Si pensi, ad esempio, all'attività di gestione di patrimoni, all'offerta di servizi di consulenza su attività di finanza straordinaria e alla produzione di servizi di pagamento il cui rischio relativo è in capo alla clientela e non alla banca.

- **L'approccio degli Earing at Risk (EaR)** consiste nel ricorrere a una misura di utili a rischio (EaR), che rappresenta la massima variazione potenziale negativa, entro un dato livello di confidenza, del margine di contribuzione dell'area di business considerata³⁵.

Per calcolare il capitale a rischio è possibile, infatti, basarsi sulla volatilità degli utili invece che sulla volatilità del valore di mercato degli attivi. In questo caso, si punta quindi a ricostruire la serie storica dei margini di contribuzione delle diverse business unit, giungendo a stimare la massima perdita potenziale sulla base di un multiplo della *deviazione standard* degli utili passati.

Esistono, tuttavia, limiti e problemi di stima. Si tratta di una metodologia che risulta essere coerente con la modalità di determinazione del capitale a rischio complessivo, ciò nonostante non è semplice definire l'ampiezza dell'arco temporale considerato e la frequenza nella rilevazione dei dati. Per poter disporre di un numero minimo di dati al fine di stimare la volatilità è, infatti, necessario o ricostruire una serie storica su base mensile o trimestrale oppure una serie annuale su un arco temporale più lungo. Nel primo caso la volatilità degli utili, che comunque dovrebbe poi essere ricalcolata su base annua, può risultare sottostimata. Nel secondo caso, partendo da dati troppo lontani nel tempo, si includono nel campione anche anni caratterizzati da condizioni dell'area di business ragionevolmente molto diverse da quelle correnti.

La stima così prodotta rappresenta, in ogni caso, una stima più dell'Utile a Rischio che non del Capitale a Rischio confrontabile con la dotazione patrimoniale della banca. Si pone quindi il delicato problema di come convertire tale misura in una misura di capitale a rischio corrispondente. Sotto questo profilo, è stata proposta una soluzione³⁶ che consiste nell'identificare il capitale a rischio come quel valore di capitale che la banca dovrebbe investire al tasso *risk-free* se volesse coprire, con gli interessi generati da tale investimento, la possibile variazione sfavorevole del margine di contribuzione.

Pertanto, detta EaR la misura della variazione massima nello scenario più sfavorevole del margine di contribuzione annuo, il CaR corrispondente sarebbe quel valore tale che:

³⁵ F.Saita, *Il risk management in banca*, Egea, Milano, 2000.

³⁶ A.Sironi, F.Saita, *La gestione del capitale e creazione di valore nelle banche*, Bancaria editrice, Roma, 2002.

$$EC = CaR = \frac{EaR}{r}$$

L'utilizzo di r nella formula fa sì che, per la banca più rischiosa (con r maggiore), un dato EaR corrisponda a un CaR (EC), cioè una misura di rischio, più ridotta.

Il pregio di questa proposta è che non richiede di esplicitare le diverse categorie di rischio cui ogni unità/divisione è soggetta e consente di cogliere anche rischi di difficile misurazione. Inoltre, è di facile applicazione in quanto richiede la stima di un solo altro parametro, il tasso *risk-free* (r).

Sembra tuttavia debole la giustificazione teorica della formula adottata, dato che, a rigore, la misura di CaR così determinata è la quota di capitale necessaria (se investita al tasso *risk-free*) a coprire un mancato reddito, ma non una porzione di capitale che sarebbe persa dalla banca a titolo definitivo. Inoltre, tale metodologia richiede che le business unit siano attive da un numero sufficientemente elevato di anni e che non siano state oggetto di cambiamenti tale da compromettere la significatività dei dati storici utilizzati.

Le misure di EaR, nonostante qualche limite, possono quindi risultare molto preziose per ottenere una stima del capitale economico associato ad attività per cui non è possibile utilizzare altri approcci.

2.2.3 CAPITALE ALLOCATO E CAPITALE ASSORBITO

Una volta aver stimato il capitale economico assorbito da ciascun business unit e dopo aver stimato il capitale economico dell'intera banca si nota come quest'ultimo sostanzialmente sia minore della somma degli EC parziali, proprio perché la volatilità delle perdite complessive della banca verrà attenuata dall'effetto di diversificazione derivante dall'imperfetta correlazione tra i rischi assunti complessivamente. Quindi tra le due stime di capitale economico non ci sarà un semplice legame additivo in quanto, considerate unitamente, le aree di attività consumano meno rispetto a quanto facciano singolarmente grazie proprio ai benefici della diversificazione tra unità diverse³⁷.

La differenza tra somma degli EC parziali e l'EC complessivo della banca costituisce l'*effetto della diversificazione* che può essere ridistribuito alle singole aree d'affari,

³⁷ M.Di Antonio, *Creazione di valore e controllo strategico nella banca*, Bancaria editrice, Roma, 2002.

riducendo così il loro consumo di capitale. In questo modo l'EC delle business unit al netto dell'effetto di diversificazione prende il nome di *capitale diversificato* (DEC).

Sulla base delle stime alternative del capitale allocato alle diverse unità di business (espresso sia in termini di EC parziali che di DEC) basate sull'ammontare di rischi assunti, l'Alta direzione, assieme all'ufficio pianificazione, determina la quantità di capitale effettivamente "assegnata" alle business unit in sede di budget annuale tenendo conto delle prospettive di redditività e dell'avversione al rischio su cui il processo di allocazione si basa, cercando, quindi, di perseguire il fine ultimo di produrre un flusso di utili adeguato a remunerare gli azionisti.

Va precisato che non sempre il capitale inizialmente assegnato alle business unit (*capitale allocato*) coincide con quello che verrà successivamente assorbito dai rischi effettivamente in essere (*capitale assorbito*). Qualsiasi particolare e non previsto evento, infatti, potrebbe portare all'aumento o alla diminuzione dell'esposizione al rischio rispetto alle attese e questo determinerebbe, perciò, uno sfasamento tra consumo di capitale preventivo *ex ante* e consumo di capitale effettivo *ex post*.

Tale difformità può derivare da comportamenti opportunistici assunti dai *business manager* che tendono spesso a concordare un livello di capitale il più possibile ridotto, in modo che sarà ridotto anche il volume dei profitti che bisogna generare per garantire un'adeguata remunerazione sul capitale.

Per evitare, allora, il rischio che il capitale allocato all'inizio dell'anno sottostimi la quantità di capitale effettivamente assorbito durante l'anno, sarà necessario porre in essere dei meccanismi penalizzanti i possibili fenomeni opportunistici.

Un eventuale meccanismo potrebbe essere quello di far pagare alla business unit, oltre al rendimento obiettivo generato dagli azionisti, un *tasso di penalità p* sull'eventuale eccedenza del capitale assorbito su quello allocato, in modo tale da penalizzare l'unità operativa che non abbia richiesto in tempo un'adeguata dotazione di capitale³⁸. La determinazione di p può avere valenza strategica, in quanto un tasso di penalità troppo basso renderebbe il provvedimento inutile, ma uno troppo alto rischierebbe di ingessare l'operatività delle unità di business costrette a scartare l'opportunità di intraprendere affari imprevisti generatori di profitti elevati ma non tali da coprire il costo della penalità. Inoltre il valore di p dipende dai rapporti di forza che governano il processo di *capital allocation*. Se esso, infatti, si basa su un meccanismo di allocazione *botton up*,

³⁸ A. Resti, A. Sironi, *Rischio e valore nelle banche*, op.cit

dove sono le singole business unit a richiede l'ammontare di capitale di rischio da investire, allora il tasso di penalità dovrà essere più elevato rispetto ad un processo *top down*, in cui è l'Alta direzione ad assegnare il capitale alle unità, per la ragione che quest'ultime, in tale caso, non sono totalmente responsabili del capitale ricevuto.

Infine, il valore di p può dipendere anche dal tipo di business unit considerata. Infatti, ad una business unit che svolge un'attività flessibile, in grado cioè di modificare facilmente il grado di rischio assunto, dovrebbe essere assegnato un tasso di penalità più elevato rispetto a quello a cui potrebbero essere chiamate a pagare le unità più rigide.

Tutto questo avviene nel caso in cui il capitale assorbito superi quello allocato, tuttavia è necessario attuare simili meccanismi anche nel caso in cui l'unità di business utilizzi un ammontare di capitale inferiore a quello assegnato. Il fine è quello di incentivare il pieno utilizzo del capitale allocato ed evitare che una risorsa scarsa come il capitale degli azionisti rimanga inutilizzato o non pienamente sfruttato.

2.2.4 LA MISURAZIONE DELLA PERFORMANCE CORRETTA PER IL RISCHIO (RAPM)

Si è così arrivati ad associare, a ciascun business unit, una misura del consumo di capitale sia preventivo (capitale allocato) che prospettico (capitale assorbito). Sarà adesso opportuno costruire una misura della performance del capitale, in quanto si è già ribadito l'importante legame esistente tra il patrimonio e la redditività. In primo luogo, infatti, la redditività del capitale costituisce il riflesso del grado di efficienza della banca e il requisito indispensabile per la sua capacità attuale e prospettica di incrementare le risorse patrimoniali. La redditività accresce la ricchezza degli azionisti poiché permette alla banca di distribuire dividendi, che rappresentano il rendimento di breve periodo per chi investe il suo denaro nella banca, nonché di aumentare ulteriormente il patrimonio mediante l'autofinanziamento, che rappresenta invece l'eventuale futuro accrescimento del capital gain spettante agli azionisti in caso di cessione delle azioni.

In secondo luogo, tale legame è rilevante in quanto, come sappiamo bene, la banca è tenuta a conseguire il massimo rendimento compatibile con la soglia dei rischi ritenuta accettabile e a cui è in grado di far fronte con un dato livello di patrimonio.

Coerentemente con quanto detto, si è sempre più perfezionato, all'interno degli istituti di credito, l'utilizzo di indicatori della redditività al fine di osservare la capacità di un'attività di produrre reddito e generare risorse. Recentemente, però, si è assistito al

graduale abbandono da parte delle banche dell'utilizzo dei tradizionali indicatori della redditività basati su dati contabili (*Return on Equity*, ROE e *Return on investment*, ROI), proprio perché essi non sono in grado di indicare correttamente la capacità di creare ricchezze, per varie ragioni tra le quali la loro incapacità di tenere conto delle diverse tipologie e gradazioni dei fattori di rischio, la loro matrice di misurazione contabile e non economica e l'orientamento al passato³⁹. Si è perciò assistito al contemporaneo sviluppo di tecniche di misurazione che considerano esplicitamente la componente di rischio.

Per valutare correttamente un'attività bisognerebbe, infatti, considerare unitamente sia la sua redditività che la sua rischiosità, in modo da indirizzare la scelta verso l'attività che offre il rendimento più alto in base al rischio assunto. A tal proposito, infatti, la misurazione della performance corretta per il rischio ha un ruolo di importanza notevole ai fini dell'allocazione efficiente del capitale proprio, all'interno della banca. Il rendimento e il rischio sono le due facce della stessa medaglia ed entrambe possono essere valutate congiuntamente attraverso misure innovative della redditività corretta per il rischio, sempre più spesso utilizzate dagli intermediari finanziari per assumere correttamente le loro decisioni su come allocare il capitale nei vari segmenti della loro operatività.

Si parla, perciò, di **Risk Adjusted Performance Measure** (RAPM) per intendere alcuni indici usati per misurare la performance della banca corretta per il rischio, e sono espressive dell'ammontare di capitale che è necessario allocare per il singolo prodotto o per la singola area di attività. Essi propongono, di fatto, una misura della redditività corretta per il rischio di un'operazione, di un insieme coordinato di operazioni o di una business unit raffrontando il risultato economico (al netto delle perdite attese)⁴⁰ derivante da una certa combinazione produttiva con il capitale di rischio ad esso relativo. In altre parole, sono misure che sintetizzano il risultato di una data combinazione produttiva della banca sulla base sia del margine prodotto sia di una misura del rischio (generalmente il Capitale Economico associato alla business unit).

³⁹ Per approfondimenti circa i limiti degli indicatori tradizionali fare riferimento a M.Di Antonio, *Creazione di valore e controllo strategico nella banca*, op.cit. e M.Rutigliano, *Analisi del bilancio delle banche*, Egea, Milano, 2012.

⁴⁰ Se si considera una singola operazione, il risultato economico è la differenza tra le componenti positive di reddito (ad esempio, nel caso di un prestito, gli interessi ricevuti) e le componenti negative direttamente riferite all'operazione (per lo stesso esempio, i costi di finanziamento e le perdite su crediti attese). Se, invece, si considera un'intera unità operativa, il risultato economico è rappresentato dal margine operativo (MO) dato dalla differenza tra le componenti positive di reddito e tutti i costi variabili e fissi da imputare all'unità.

Esistono misure alternative dell'indicatore a seconda che l'aggiustamento per il rischio avvenga soltanto al numeratore (RAROC - Risk-Adgjusted Return on Capital), al denominatore (RORAC - Return on Risk-Adjusted Capital) o in entrambi i casi (RARORAC) dove, perciò, l'aggiustamento per tener conto delle componenti di rischio è effettuato sia per il rendimento che per il capitale⁴¹.

$$\text{RAROC} = \frac{\text{Risk Adjusted Retur}}{\text{Capital}} = \frac{UTr}{C}$$

$$\text{RORAC} = \frac{\text{Return}}{\text{Risk Adjusted Capital}} = \frac{UT}{EC}$$

$$\text{RARORAC} = \frac{\text{Risk Adjusted Return}}{\text{Risk Adjusted Capital}} = \frac{UTr}{EC}$$

Dove **UT** è l'Utile, **UTr** è la redditività corretta per il rischio (redditività necessaria alla copertura del rischio), **C** è il patrimonio e **EC** è il capitale corretto per il rischio (capitale allocato)⁴².

IL RAROC

Più specificamente, il **RAROC** è la misura di performance calcolata come rapporto fra il rendimento atteso di un'attività aggiustato per i rischi e l'ammontare di capitale impiegato o richiesto per il suo finanziamento. Con il RAROC, valutando il tasso di ritorno di una certa attività aggiustato per la sua rischiosità, si può allocare il capitale considerando il suo costo più elevato per i business che comportano un rischio maggiore. Se un'area d'affari non è in grado di generare un rendimento corretto per il rischio almeno pari al suo costo del capitale, distrugge valore per l'azionista.

Il RAROC non serve solo a prevenire comportamenti eccessivamente rischiosi e a ottimizzare il profilo di rischio/ritorno dell'azienda, la sua importanza è chiaramente riconosciuta anche dagli stakeholders esterni, come le autorità di vigilanza, le agenzie di rating e gli stessi investitori, che assegnano un peso sempre maggiore all'utilizzo di

⁴¹ A. Resti, A. Sironi, *Rischio e valore nelle banche*, op.cit

⁴² Non si entrerà nell'analisi dei dettagli che differenziano tra loro le diverse misure di rendimento del capitale ma si ragionerà solo sulla nozione di RAROC adottato come generico indicatore di rendimento del capitale a rischio.

solide metodologie di risk e value-based management. Molte banche che hanno adottato sistemi di misurazione e gestione della performance basata sul RAROC, infatti, hanno ottenuto interessanti benefici, in particolare, questi sistemi hanno di volta in volta portato ad incrementare la capacità di controllare i rischi, a modificare il portafoglio di business unit adottando un mix più efficiente e a migliorare la redditività attraverso politiche di lending e di pricing più consapevoli⁴³.

La misura della redditività corretta per il rischio RAROC può essere stimato *ex ante* come rapporto fra utile atteso e capitale a rischio corrente (capitale allocato), e verificato *ex post* come quoziente tra utile effettivamente conseguito e capitale a rischio effettivamente registrato (capitale assorbito o utilizzato). La scelta di una delle due nozioni di capitale a rischio, o di un mix delle due, può incidere sulla misura del RAPM in modo significativo.

Osserviamo il caso in cui vengano presi in considerazione due business unit X e Y che hanno entrambe generato, nel corso dell'esercizio, un utile di 20 a fronte di un limite di capitale assegnato dal management pari a 100 (capitale allocato), tuttavia mentre per l'unità X l'effettivo utilizzo di capitale (capitale assorbito) è stato pari a 100, per l'unità Y esso è stato solo pari a 80. Come si vede dalla tabella 2.2, se si vuole calcolare il RAROC (inteso come rapporto tra Utile e Capitale Economico) per l'unità X esso sarebbe in ogni caso pari al 20%, mentre per l'unità Y sarebbe pari al 20% solo se si prende come riferimento (denominatore del RAROC) il capitale allocato, altrimenti sarebbe il 25% se si considera il capitale effettivamente assorbito dall'unità (80).

Tabella 2.2

BUSINESS UNIT	X	Y
Utile prodotto	20	20
Capitale allocato	100	100
Capitale utilizzato	100	80
RAROC <i>ex ante</i> (Utile / CaR allocato) *100	20%	20%
RAROC <i>ex post</i> (Utile / CaR utilizzato)*100	20%	25%

Fonte: A.Sironi, F.Saita, *La gestione del capitale e creazione di valore nelle banche*, op.cit

⁴³ E.Ginevra, D. Polo-Fritz, *Gestione del credito e performance della forza vendita bancaria: l'utilizzo del RAROC*, Bancaria, n° 12/2002.

Da un lato ricorrendo al CaR utilizzato si premia la più prudente unità Y in quanto ha generato il medesimo utile ma con un rischio inferiore e utilizzando minor capitale, però dall'altro lato, bisogna anche considerare che gli azionisti hanno messo a disposizione un importo di capitale pari a 100 ed è su tale importo che essi intendono essere remunerati, quest'ultimo aspetto spiega il ricorso al capitale allocato anziché quello utilizzato. Tuttavia è pur vero che non sarebbe corretto attribuire, a ciascuna unità, una misura di reddito obiettivo basata sul CaR allocato se tale quantità è fuori dal controllo dell'unità di business stessa (come avviene nel caso il cui il processo di allocazione fosse centralizzato secondo il meccanismo *top down*). Viceversa, se l'allocazione è il risultato di un processo decentrato (*bottom up*) allora, il capitale a rischio allocato sarebbe una variabile controllabile dalle business unit e quindi sarebbe più opportuno, in questo caso, valutare l'unità utilizzando come riferimento il capitale allocato cercando quindi di responsabilizzare ciascuna unità operativa spingendola ad evitare di domandare più capitale del necessario. Quindi la scelta tra CaR allocato e utilizzato dipende dal grado di autonomia che le singole unità hanno nel determinare il capitale ricevuto. Comunque un compromesso potrebbe essere quello di fondare la misura sul capitale utilizzato, ma addebitando all'unità una sorta di penalizzazione per il capitale allocato e non sfruttato. Così, definendo p come la commissione di penalizzazione, la formula del RAROC diventa⁴⁴:

$$\text{RAROC} = \frac{\text{Utile} - p \times (\text{CaR}_{\text{allocato}} - \text{CaR}_{\text{utilizzato}})}{\text{CaR}_{\text{utilizzato}}}$$

RAROC diversificato e non diversificato

Precedentemente abbiamo detto che quando a livello di banca nel suo complesso si aggregano business unit diverse, il consumo di capitale di ciascuna unità può diminuire grazie ai benefici della diversificazione e, quindi, il capitale a rischio complessivo risulta essere inferiore alla somma dei CaR individuali. Di conseguenza se consideriamo il punto di vista dell'Alta direzione, che valuta le diverse attività complessivamente tenendo conto di tutti i benefici da diversificazione, faremo riferimento al concetto, già introdotto, di **capitale diversificato** (DEC) e quindi la misura della performance corretta per il rischio da utilizzare sarà il RAROC *diversificato*. Tale prospettiva, invece, dovrà essere modificata qualora il RAROC sia costruito per valutare le performance dei

⁴⁴ A.Sironi, F.Saita, *La gestione del capitale e creazione di valore nelle banche*, op.cit.

manager che guidano le singole unità e per assegnare loro premi ed incentivi, in questo caso, infatti, sarà opportuno utilizzare una misura di capitale economica non diversificata. I responsabili delle unità, di fatto, non sono in grado di influire sul grado di correlazione fra la propria redditività e quella delle altre unità di business. Per evitare quindi, di punirli o premiarli in base ad un effetto di diversificazione che non dipende dalle loro scelte, è necessario costruire misure di RAROC non diversificate (*stand alone*), che considerano solo la diversificazione all'interno dell'unità di business ignorando la diversificazione complessiva.

Riassumendo, se l'obiettivo è allocare in modo efficiente il capitale e valutare i vantaggi che la singola divisione può offrire all'intera banca, sfruttando l'effetto diversificazione, allora occorre considerare i RAROC diversificati. Se invece l'obiettivo è misurare i risultati delle singole divisioni per valutare la prestazione dei suoi responsabili, allora occorre basarsi sui RAROC *stand-alone*.

In qualsiasi caso abbiamo visto che le misure di risk-adjusted performance trovano applicazioni a svariati livelli (singole posizioni di rischio, portafogli, business unit o intera banca) e possono essere utilizzate dal management con varie finalità:

- supportare le decisioni del management al fine di compiere le scelte più efficienti (in termini di pricing, di variazione del volume o del mix di attività, di entrata o uscita strategica da una determinata area d'affari) confrontando, *ex ante* il profilo di redditività corretta per il rischio di posizioni diverse⁴⁵;
- definire gli obiettivi di redditività, per le singole aree operative, ad un livello sufficiente tale da remunerare i rischi generati dalle stesse, individuando una sorta di combinazione rischio/rendimento che permetta la valutazione del contributo di ciascuna area al raggiungimento del risultato obiettivo di tutto l'intermediario;
- costruire un sistema di incentivi basato, non su un semplice parametro di profitto, ma anche sul rischio connesso alla realizzazione di un determinato utile innescando, così, un meccanismo di efficace concorrenza tra le unità per vedersi allocare più capitale e dunque aumentare la propria capacità operativa, contribuendo nel complesso a produrre valore per l'intero istituto;

⁴⁵ Per approfondimenti circa il ruolo della misura di risultato come supporto alle decisioni fare riferimento a F.Saita, *Il risk management in banca*, op.cit.

- confrontare, *ex post*, la performance di unità organizzative diverse per determinare quale di esse stia utilizzando al meglio il capitale che la banca le ha assegnato, e sia dunque meritevole di riceverne di più.

2.2.5 IL PROCESSO DI ALLOCAZIONE OTTIMALE - LE FASI IN SINTESI

Ricapitolando, è possibile adesso sintetizzare il complesso processo di allocazione del capitale in alcune fasi per meglio evidenziare schematicamente i passaggi logici che coinvolgono tale processo:

- In una prima fase, si inizia ad analizzare le metodologie di misurazione dei rischi secondo la logica del capitale a rischio (Car o EC) e le problematiche connesse al loro utilizzo integrato al fine della valutazione dell'adeguatezza patrimoniale della banca, per poi valutare come tali misure di rischio possono essere utilizzate ai fini gestionali per guidare il processo di assunzione dei rischi e una corretta allocazione del capitale proprio;
- Sulla base della propensione al rischio della banca, si procede a determinare il capitale economico complessivo (EC) necessario per la copertura dei propri rischi assunti in termini di perdita massima potenziale;
- Si stimano, poi, i rischi connessi alle singole business unit, cioè il loro EC *stand-alone*, e si considerano i benefici della diversificazione producendo una misura di capitale diversificato (DEC). Tale fissazione di un limite operativo coincide, di fatto, con l'attribuire idealmente ad ogni unità una dotazione di capitale proprio, che dovrà essere detenuta dalla banca a copertura proprio delle perdite potenziali della singola unità;
- Si procede a definire degli obiettivi di rendimento delle singole divisioni esaminando i RAROC diversificati *ex ante* i cui risultati consentono di procedere ad assegnare il capitale (capitale allocato) adeguato a ciascuna unità. Sulla base di questo, si stabilisce, per ognuna di esse, un livello di profitti necessario (*target*) per remunerare adeguatamente il capitale fornito dagli azionisti;
- Si rivelano i RAROC *ex post stand-alone e diversificati* conseguiti dalle diverse unità di business. Grazie ai primi si determinano gli incentivi da erogare ai manager delle singole unità, mentre con i RAROC diversificati si verifica la correttezza delle decisioni di allocazione del capitale prese nella fase precedente e si analizzano le eventuali correzioni da apportare. Con i risultati così ottenuti

la banca potrà, infatti, mettere a punto eventuali modifiche strategiche sulla nuova politica di “riallocazione” così da rendere continuativa la ricerca della massima efficienza nella gestione del capitale attraverso la revisione periodica della quantità di capitale assegnato a ciascun business unit.

2.3 IL COSTO DEL CAPITALE E LA CREAZIONE DI VALORE NELLE BANCHE

Nel corso dei paragrafi precedenti si è più volte menzionato l’obiettivo finale del processo di gestione e allocazione ottimale del capitale di una banca, ovvero allocare in modo efficiente, ossia seguendo un criterio di massimizzazione della redditività corretta per il rischio, una risorsa scarsa - il capitale economico - fra le diverse business unit, della banca stessa, in modo da *massimizzare la creazione di valore per gli azionisti*.

Ogni istituzione finanziaria possiede una capacità limitata di assumere rischio e deve dunque determinare le aree di attività in cui tale capacità viene utilizzata al meglio. A tal fine, oltre a misurare e gestire in modo adeguato le diverse tipologie di rischio cui è sottoposta, ogni banca deve sviluppare una metodologia per legare efficacemente l’allocazione del capitale alla creazione di valore.

E’ importante sottolineare come, nella prospettiva generale della teoria di creazione del valore, un investimento in qualsiasi attività (sia essa reale o finanziaria) generi ricchezza se i flussi di cassa prospettici da essa prodotti garantiscono una redditività complessiva superiore al costo delle risorse necessarie per effettuare l’investimento stesso. Ciò impone di scontare tutti i flussi di cassa futuri disponibili per l’impresa e per gli azionisti a un tasso che sia espressivo della rischiosità caratterizzante l’azienda oggetto di valutazione. Detto tasso finisce così per rappresentare la redditività minima che deve essere garantita agli investitori (azionisti e creditori) per convincerli ad investire le proprie risorse in azienda piuttosto che in investimenti alternativi caratterizzati dalla medesima rischiosità⁴⁶.

A questo scopo, la direzione della banca dovrebbe fissare un obiettivo di remunerazione del capitale di rischio e allocare quest’ultimo alle attività che generano un rendimento pari o superiore all’obiettivo prefissato. Le attività che non rispettano tale obiettivo dovrebbero, invece, essere sottoposte ad analisi ed eventualmente abbandonate.

⁴⁶ V.Capizzi, *Costo del capitale e operazioni di investment banking*, Egea, Milano, 2003.

Occorre soffermarsi quindi, dapprima, sulla definizione e sul calcolo del *costo medio ponderato del capitale bancario* (WACC), concentrando maggiormente l'attenzione sulla stima del costo di una delle due fonti di capitale, cioè il costo dell'equity, per poi mettere in luce le modalità con cui il costo del capitale impatta sulle analisi delle tecniche per misurare la creazione di valore per gli azionisti, essendo questo il fine ultimo dell'intero processo.

2.3.1 IL COSTO MEDIO PONDERATO DEL CAPITALE (WACC)

Nell'attività di *capital budgeting* di un'impresa non finanziaria il costo del capitale di rischio è diverso per ogni progetto di investimento in funzione del proprio grado di rischio, cioè un investimento con un maggiore grado di variabilità dei *cash flows* futuri viene valutato (ossia "attualizzato") a un costo dell'equity più elevato. A fronte di ciò, tuttavia, si conserva l'ipotesi di una struttura finanziaria costante. In altri termini, il rapporto fra debito e capitale di rischio è uguale per ogni progetto e il diverso grado di rischio si riflette nel diverso costo dei fondi raccolti per realizzarlo (equity). Ciò significa che la quantità di capitale di rischio allocata a ogni progetto è la medesima ma il costo di tale capitale varia in funzione del grado di rischio sistematico dello stesso.

Diverso è il discorso per gli istituti finanziari dove, al contrario, il diverso grado di rischio assunto dalle singole attività viene riflesso in un diverso quantitativo di capitale assorbito e, dunque, ciò implica che ognuna di essa venga finanziata con un diverso mix di capitale e debito. Perciò, mentre la struttura finanziaria è diversa per i singoli progetti delle singole unità di business, il costo del capitale è, invece, considerato costante per tutte le unità⁴⁷.

Analiticamente, il tasso di sconto al quale vengono attualizzati i flussi di cassa attesi connessi ai diversi progetti di investimento o, in altre parole, il rendimento medio che deve remunerare il complesso dei capitali affluiti in banca è dato dal *costo medio ponderato del capitale* o *Weighted Average Cost of Capital* (WACC):

$$WACC = \frac{D \cdot r_d + E \cdot r_e}{(D + E)}$$

⁴⁷ A.Sironi, F.Saita, *La gestione del capitale e creazione di valore nelle banche*, op.cit.

Esso non è altro che il costo di ogni fonte di capitale utilizzato dalla banca per finanziare le sue attività o eventuali nuovi progetti⁴⁸ e, di conseguenza, il tasso di rendimento minimo spettante ai fornitori di capitale. Risulta, infatti, essere la media tra il tasso pagato sul debito (r_d) e il costo del capitale proprio (r_e) ponderate per le rispettive consistenze (D = indebitamento e E = equity)⁴⁹.

In passato la banca, nel valutare il contributo di ciascuna business unit alla redditività complessiva aziendale, si limitava a quantificare la porzione di utile netto della banca generata da ognuna di esse. A livello complessivo l'utile netto veniva rapportato al capitale contabile, ottenendo così una misura di redditività (ROE) scarsamente correlata alla reale quantità di rischi assunti. Si valutava, cioè, il contributo di ciascuna divisione agli utili ma non ai rischi. Per questo motivo, successivamente, si sono sviluppate tecniche di misurazione del rendimento aggiustate per il rischio (RAROC) basate su un costo del capitale uniforme e su una quota di capitale variabile, capaci così di misurare la creazione di valore per gli azionisti. Come vedremo in seguito, infatti, un'area di attività crea valore per gli azionisti se e solo se il suo RAROC corrente (diversificato *ex post*) risulti superiore al costo del capitale.

Prima di passare a questo, però, notiamo come dalla formula il WACC può essere scisso in due componenti, il costo dell'equity ed il costo dell'indebitamento.

Il costo dell'equity risulta essere la componente più complessa da calcolare. Le difficoltà nella stima del costo dei mezzi propri risiedono nel fatto che non si tratta di un dato certo, come ad esempio gli interessi passivi corrisposti sul debito, ma di un "costo-opportunità" (l'opportunità di investire diversamente).

Importanti sono gli effetti della stima del costo del capitale, in quanto, se esso viene sottostimato, ciò porta a fissare prezzi inferiori al dovuto e sovrastimare la capacità di generare valore delle diverse unità di business della banca. Se, viceversa, il costo viene sovrastimato, la banca rischia di fissare prezzi troppo alti o abbandonare aree di attività erroneamente percepite come poco redditizie.

E' necessario, quindi, procedere ad una corretta stima del parametro r_e così da evitare di incappare in valutazioni e conclusioni errate.

⁴⁸ Questa equazione descrive solamente la situazione in cui capitale proprio e di debito sono omogenei. Se la struttura del capitale comprendesse altre fonti (ad esempio azioni privilegiate, caratterizzate da un differente costo del capitale) allora la formula includerebbe un termine aggiuntivo per ciascuna fonte di capitale aggiuntiva.

⁴⁹ $(D + E) = K$ ovvero il capitale complessivo investito nell'azienda.

2.3.2 LA STIMA DEL COSTO DEL CAPITALE PROPRIO

Le possibili tecniche di stima del costo del capitale "equo" sono principalmente tre: quello basato sul *dividend discount model*, quello basato sul *rapporto prezzo/utile* e quello basato sul *capital asset pricing model* (CAPM).

Il Dividend Discount Model (DDM)

Questo primo metodo parte dalla semplice constatazione che il rendimento percepito da un azionista, che tiene in portafoglio il titolo della banca, è legato ai dividendi incassati di anno in anno. Conoscendo il prezzo di un titolo azionario e stimando i flussi di cassa futuri connessi ai dividendi è, dunque, possibile determinare il costo del capitale, ossia il rendimento atteso dagli azionisti, come il tasso di sconto che rende uguale al prezzo il valore attuale dei dividendi futuri. Tale identità deriva dal fatto che in ogni momento il prezzo di un titolo azionario risulta pari al valore attuale dei flussi di cassa futuri che esso genererà, ossia dei dividendi futuri⁵⁰.

$$P = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{d_t}{(1 + r_e)^t}$$

dove:

P = prezzo del titolo azionario;

d_t = dividendo atteso per il periodo t ;

r_e = costo del capitale.

Poiché è irrealistico pensare di disporre di una previsione completa di tutti i dividendi futuri, una soluzione adottata per risolvere tale problema consiste nell'assumere che il dividendo corrisposto nell'ultimo anno del periodo esplicito di previsione si manterrà per sempre. In tal caso, il prezzo a scadenza sarà pari alla capitalizzazione di una rendita perpetua a rate costanti (ottenuta rapportando il dividendo al costo del capitale proprio). Un'alternativa è assumere che il dividendo percepito al termine del periodo esplicito di previsione continuerà a crescere indefinitamente ad un tasso di crescita costante g , partendo da un valore corrente d_0 . Qualora si assuma che la crescita non cominci al termine del periodo di previsione ma da subito (ovvero nel primo anno successivo alla data di stima), il valore intrinseco dell'azione è dato dalla capitalizzazione di una rendita

⁵⁰ A.Sironi, F.Saita, *La gestione del capitale e creazione di valore nelle banche*, op.cit.

perpetua a rate crescenti. Tale modello è noto come ***Gordon Growth Method*** in ipotesi di crescita costante ⁵¹.

$$P = \frac{d_0 \cdot (1+g)}{(r_e - g)}$$

Se conosciamo P, allora possiamo usare questa formula per ricavare, mediante semplici passaggi algebrici, il valore di r_e . Perciò, abbiamo:

$$r_e = \frac{d_0 \cdot (1+g)}{P} + g$$

Il costo del capitale è dato, quindi, dal *dividend yield*, misurato dal rapporto fra dividendo futuro e prezzo, maggiorato del tasso di crescita atteso dei dividendi.

Partendo dai dati relativi al prezzo del titolo azionario all'ultimo dividendo pagato e dalla stima relativa al futuro tasso di crescita dei dividendi, la formula fornisce, dunque, una misura del rendimento atteso dagli azionisti o, se vogliamo, del costo del capitale.

Il principale limite del modello in esame è che i dividendi spesso non rappresentano una misura di creazione di valore su un orizzonte temporale definito, nonostante il valore di un'azione sia determinato dagli stessi dividendi. Infatti, può accadere che imprese non in grado di generare valore possono distribuire, nel medio periodo, dividendi ricorrendo all'indebitamento, mentre imprese con buona redditività possono decidere di non distribuire alcun dividendo.

Oltre a questo, è importante sottolineare che tale modello può servire per valutare un'azienda solo se si trova in un livello di crescita “stazionario”, fondato cioè sulla stabilità della gestione e sulla replicabilità in futuro delle condizioni di equilibrio economico registratesi in passato e, quindi, con dividendi che crescono a un tasso costante. Se è vero che esso rappresenta un approccio semplice e potente alla valutazione di azioni, è anche vero che il suo utilizzo è limitato alle imprese che si trovano in una fase di crescita costante. Questo è un grande limite se si considera il caso in cui il management aziendale abbia deciso di dar vita ad operazioni di finanza straordinaria o voglia effettuare cambiamenti nel proprio portafoglio o, ancora, il caso di imprese operanti in settori innovativi caratterizzate da “discontinuità” tecnologiche.

⁵¹ Per il modello di Gordon a “due stadi” in ipotesi di crescita elevata far riferimento a M. Rutigliano, *Analisi del bilancio delle banche*, op.cit.

Risulta quindi particolarmente rischioso utilizzare dati storici ai fini della determinazione del costo del capitale di rischio senza, peraltro, trascurare che è già semplicistico assumere la costanza nel tempo del tasso di crescita degli utili futuri⁵².

Il metodo basato sul rapporto Prezzo/Utile

Un secondo criterio si basa sul rapporto prezzo/utile (*price/earning*, p/e) delle azioni della banca. In particolare si parla del rapporto tra il prezzo di una singola azione e gli utili netti aziendali diviso per il numero di azioni (earning per share, eps).

Per stimare il costo del capitale si utilizza il reciproco di tale rapporto (vale a dire il rapporto utile/prezzo). L'ipotesi sottostante è che l'attuale rendimento di un titolo azionario, misurato dal rapporto tra utile netto di pertinenza di una singola azione (eps) e il prezzo da pagare per possederla, rappresenti una stima adeguata del rendimento futuro atteso dal mercato e quindi una stima del costo del capitale proprio.

$$r_e = \frac{1}{p/eps} = \frac{eps}{p}$$

Il metodo basato sul rapporto prezzo/utile soffre di numerosi problemi teorici e operativi.

Un primo problema è rappresentato dalla *significatività dei prezzi di Borsa*. Il costo dell'equity può, infatti, essere determinato come inverso del rapporto *price/earning* solo se si ammette che il prezzo delle azioni negoziate sui mercati mobiliari siano effettivamente indicativi del valore di capitale economico di tali società.

Tuttavia l'ipotesi che il prezzo delle attività quotate rispecchia tutte le informazioni disponibili agli operatori risulta essere non realistico, a motivo della presenza di operatori in possesso di informazioni riservate, del loro comportamento irrazionale e del differente grado di sviluppo dei mercati azionari nel mondo. Perciò non è possibile escludere che i prezzi dei titoli si discostino in maniera significativa dai valori di equilibrio⁵³.

Un secondo problema riguarda le *aspettative del mercato* circa la redditività della singola impresa. Se, infatti, gli investitori si aspettano una crescita pronunciata della redditività, il prezzo dei titoli azionari sale in quanto il mercato non sconta solo gli utili correnti, ma anche tutti gli utili futuri attesi e conseguentemente il rapporto prezzo/utile

⁵² V.Capizzi, *Costo del capitale e operazioni di investment banking*, op.cit.

⁵³ V.Capizzi, *Costo del capitale e operazioni di investment banking*, op.cit.

sale. Ne segue che, diversamente da quanto sarebbe invece logico ipotizzare, imprese caratterizzate da maggiori prospettive di redditività futura risultano caratterizzate da un costo del capitale ingiustificatamente più ridotto. In pratica, il rapporto fra utile e prezzo, essendo quest'ultimo basato su utili futuri più elevati, sottostima l'effettivo costo del capitale.

Una possibile soluzione al problema è rappresentata dall'utilizzo delle previsioni periodicamente formulate dagli analisti equity circa gli utili futuri delle imprese quotate. E' tuttavia importante precisare come i valori relativi agli utili attesi futuri non dovrebbero essere stimati sulla base delle stime interne della banca, fondate sulle eventuali informazioni privilegiate di cui il management dispone, ma piuttosto sulla base delle aspettative che il mercato azionario attribuisce alla banca nel momento in cui fissa il relativo prezzo azionario. E' dunque questo il motivo per cui risulta opportuno ricorrere alle stime fornite periodicamente dagli analisti.

Un terzo limite, relativo a tale modello, è legato allo *sfasamento temporale* che caratterizza i dati utilizzati per calcolare il rapporto utile/prezzo. Il prezzo del titolo azionario è, infatti, l'ultimo disponibile o una media dei prezzi più recenti, mentre l'utile è spesso quello relativo all'esercizio passato. Tale problema può essere affrontato utilizzando come prezzo, il dato medio relativo all'intero esercizio cui si riferisce l'utile. Tuttavia, tale soluzione costringerebbe a utilizzare dati passati, non in linea con le condizioni attuali del mercato azionario. Oppure si potrebbe utilizzare il prezzo corrente e una stima degli utili attesi dagli analisti finanziari.

Un ultimo problema riguarda la *diversa natura dei dati utilizzati*. Il prezzo è un dato di mercato, l'utile è un dato contabile. Tale problema viene generalmente affrontato apportando all'utile contabile delle correzioni che tendono a renderlo più vicino a una misura di cash-flow (sommando, ad esempio, all'utile netto gli ammortamenti e gli accantonamenti a riserve generali non espressivi di perdite attese). Tuttavia, per quanto accurate, tali correzioni sono insufficienti a colmare il divario fra dati di mercato e dati contabili⁵⁴.

Il metodo basato sul CAPM

Il metodo più diffuso, per la stima del calcolo del costo del capitale di un'impresa, è quello che si basa sul **Capital Asset Pricing Model** (CAPM). Come noto, tale modello

⁵⁴ A.Sironi, F.Saita, *La gestione del capitale e creazione di valore nelle banche*, op.cit.

suddivide il rischio di un titolo azionario in due componenti: il rischio *diversificabile*, connesso a fattori specifici dell'emittente, che può essere eliminato attraverso un'adeguata politica di diversificazione del portafoglio, e il rischio non diversificabile o *sistematico*, il quale dipende da fattori generici di mercato e non può, pertanto, essere eliminato. Questa seconda componente viene appunto misurata dal coefficiente *beta*⁵⁵, che misura il legame tra il rendimento r_i del titolo i , e il rendimento r_m del mercato nel suo complesso.

Poiché la componente di rischio non sistematico può essere eliminata, il rendimento richiesto dagli azionisti r_e risulta funzione esclusivamente della componente di rischio sistematico. Il rendimento richiesto dagli azionisti del titolo i o, in altre parole, il costo del capitale dell'impresa si ottiene, perciò, dalla seguente formulazione:

$$r_e = R_f + \beta_i \times (R_m - R_f)$$

con:

r_e = rendimento atteso dei mezzi propri o costo dell'equity

R_f = rendimento atteso su investimenti privi di rischio (*risk free rate*)

R_m = rendimento del portafoglio di mercato

β_i = Beta azionario (rischio sistematico)

Il costo del capitale dell'impresa è, dunque, dato dal tasso privo di rischio maggiorato di un *premio per il rischio* funzione del rischio sistematico (β_i). Tale premio non è altro che la differenza tra il rendimento atteso dal portafoglio di mercato (R_m) e il rendimento di un'attività priva di rischio (R_f). Il CAPM determina così la maggiore o minore rischiosità dell'investimento in una determinata società quotata, rispetto alla rischiosità del mercato azionario nel suo complesso.

Il *beta* rappresenta una stima della sensibilità del rendimento del titolo azionario in esame relativamente alle variazioni del rendimento dell'intero mercato azionario e, in quanto tale, rappresenta la quantità di rischio sistematico del singolo titolo.

Seguendo questa logica, un'attività finanziaria rischiosa deve rendere il tasso privo di rischio maggiorato di un premio che dipende dal suo grado di rischio sistematico.

⁵⁵ $\beta = \frac{cov(r_i, r_m)}{var(r_m)}$

E' dunque sufficiente stimare il *beta* della banca e formulare un'ipotesi sul premio al rischio ($R_m - R_f$) richiesto dal mercato azionario per poter così produrre una stima del costo del capitale della banca.

Si noti come il modello attribuisca un ruolo determinante al *beta* che costituisce, infatti, l'unico parametro in grado di spiegare differenze nel cost of equity di due diverse società, risultando comuni in linea di principio i parametri R_m e R_f . L'accuratezza e/o la ragionevolezza della stima del *beta* sono dunque essenziali nella valutazione.

Notoriamente il metodo più utilizzato per stimare il *beta* è l'analisi di regressione, tuttavia il *beta* ottenuto dalla regressione (*regression beta*) è spesso caratterizzato da un elevato "errore standard". In tal caso il *beta* stimato si rivela erraneo e non adatto ai fini della valutazione. Per esempio se il *beta* è pari a 1,2 con un errore standard di 0,5, la stima è scarsamente attendibile, potendo il *beta* attestarsi su valori compresi all'interno del range $1,2 \pm 0,5$. Sono numerosi, poi, i casi in cui il *regression beta* non può essere stimato, per esempio perché la banca non è quotata, oppure la quotazione è troppo recente e quindi non è disponibile una serie storica sufficientemente lunga⁵⁶.

Per di più, nonostante sia un modello molto solido, il CAPM presenta alcuni limiti:

- il primo grosso limite è rappresentato dal fatto che esso ipotizza l'esistenza di mercati dei capitali perfetti, caratterizzati dunque dall'assenza di costi di transazione, da un elevato grado di liquidità, da una perfetta diffusione delle informazioni e dalla presenza di operatori razionali con aspettative omogenee;
- tale metodo richiede, inoltre, una stima del *beta* della banca che in genere viene ricavata dai dati storici e per questo potrebbe non rappresentare correttamente il grado di rischio sistematico sostenuto, negli anni successivi, dagli azionisti;
- infine, un terzo limite di natura operativa, è legato alla difficoltà di stimare in modo adeguato la differenza tra rendimento del portafoglio di mercato e il rendimento dell'attività priva di rischio. Anche in questo caso, i valori storici vanno considerati con cautela dal momento che vengono usati per stimare una variabile futura (rendimento atteso del portafoglio di mercato).

Rispetto agli altri modelli basati sul capitale economico, è importante sottolineare come il CAPM considera una definizione di rischio diversa. Cioè, esso misura il rischio con la volatilità (*deviazione standard*) dei rendimenti, mentre il concetto di capitale economico

⁵⁶ M.Rutigliano, *Analisi del bilancio delle banche*, op.cit.

dei modelli VAR, definisce il rischio come la massima perdita potenziale associata ad un certo orizzonte temporale e un certo intervallo di confidenza. Oltre ciò, il capitale economico misura il contributo di una certa attività al rischio della banca e non all'intero portafoglio di mercato, per questo, diversamente dal CAPM, include una componente di rischio non sistematica.

Nonostante tali limiti, il modello basato sul CAPM rimane il metodo più diffuso e quello più teoricamente corretto per la stima del costo del capitale di rischio della banca, in quanto il suo vantaggio principale è quello di determinare tale costo considerando principalmente le opportunità di rendimento offerte da investimenti alternativi a disposizione dell'investitore (investimento *risk-free* e investimento nell'indice di mercato).

2.3.3 IL COSTO DEL CAPITALE E LA CREAZIONE DI VALORE

Nei paragrafi precedenti abbiamo visto come calcolare il rendimento corretto per il rischio (RAROC) della banca e delle sue business unit, nonché il costo del capitale di un istituto bancario inteso come il rendimento target atteso dai suoi azionisti ovvero il tasso di rendimento minimo richiesto ad ogni unità per remunerare il capitale da esse assorbito. Adesso è necessario capire come confrontare queste due grandezze in modo da poter ricavare un collegamento tra il processo di allocazione del capitale con l'obiettivo di creazione di valore della banca e poter quindi selezionare le attività capaci di massimizzare la creazione di valore per gli azionisti.

Creazione di valore e RAROC

Considerando un'applicazione uniperiodale, il RAROC corrente, a livello di intera banca o di singola unità di business, viene confrontato con il costo del capitale. Perciò un'attività crea valore se:

$$\text{RAROC} > r_e$$

Viceversa se $\text{RAROC} < r_e$ allora vi è distruzione di valore. Questa risulta essere una regola solo apparentemente semplice in quanto risente di tutte le difficoltà e i limiti riscontrati precedentemente per la stima di ciascun parametro preso in considerazione.

In particolare è importante sottolineare:

- la difficoltà di giungere ad una misura di capitale economico che effettivamente consideri tutti i rischi assunti dall'istituto bancario e che rappresenti esattamente le risorse investite dagli azionisti;
- la difficoltà di calcolare il capitale diversificato adeguato che tenga conto, cioè, del contributo alla diversificazione dei rischi da parte di ciascuna business unit;
- la necessità di tener conto sia del capitale allocato a preventivo che del capitale assorbito a consuntivo da ogni attività;
- il fatto che tutte queste difficoltà si proiettano sulle misure del RAROC;
- infine, la difficoltà di stimare il costo del capitale della banca, considerando che modelli diversi possono condurre a diversi risultati.

Creazione di valore e il metodo EVA

Un metodo alternativo per la misura di creazione di valore è detta **Economic Value Added** (EVA). Essa misura il valore creato da un'impresa, in un dato periodo, al netto del costo del capitale (azionario e di debito) impiegato.

L'EVA giunge a stimare il valore che la gestione aziendale ha saputo produrre dopo aver remunerato i mezzi di produzione e soddisfatto i portatori di capitale nella misura in cui il profitto economico generato ecceda il costo del capitale.

In altre parole, lo scopo dell'indice è quello di essere una misura diretta del valore creato per gli azionisti, cioè del surplus di valore che la banca garantisce agli azionisti rispetto all'ipotesi di investimento delle loro disponibilità in altre opportunità di pari rischio. La formulazione generale dell' EVA è la seguente:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot (D + E)$$

dove *NOPAT* (*Net Operating Profit After Taxes*) esprime il reddito operativo netto, cioè al netto delle imposte ma al lordo degli interessi passivi sul debito (costo del debito), *WACC* è invece il costo medio ponderato, mentre *D* è il capitale di debito e *E* il capitale

proprio⁵⁷. Ricordando che WACC e la media ponderata dei rendimenti di ciascun tipo di capitale impiegato (r_d^* ⁵⁸ e r_e), l'EVA diventa:

$$EVA = NOPAT - D \cdot r_d^* - E \cdot r_e$$

Perciò l'EVA rappresenta il valore netto creato in più rispetto a quanto necessario per remunerare i fondi utilizzati. Pertanto, si crea valore se:

$$EVA > 0$$

Un valore negativo indica, invece, che i capitali impiegati sono stati remunerati meno del dovuto, e questo determina una distruzione di valore per l'istituto bancario.

Si ha così, che l'indicatore assume un'importanza strategica, in quanto, l'impresa tenderà a conservare (se positivo) e/o a accrescere il livello dell'EVA di esercizio in esercizio. Un buon risultato sarà conseguibile migliorando la profittabilità (aumentando il profitto economico), ottimizzando l'utilizzo del capitale, riducendo il costo complessivo o, infine, rinunciando alle business unit che poco o nulla aggiungono.

Il vantaggio di un simile metodo sta nel disporre di un indicatore di breve periodo e sufficientemente oggettivo (di derivazione contabile) che consenta di valutare in modo più completo la redditività del periodo⁵⁹, avvicinandola al concetto di valore per l'azionista, nonché di responsabilizzare e di valutare su basi misurabili e oggettive il management. A tal proposito, infatti, è un indicatore utilizzato come parametro di misurazione della performance, di responsabilizzazione, di valutazione e incentivazione del management, di guida alle scelte strategiche di allocazione del capitale, di pricing, di comunicazione con i mercati dei capitali.

L'EVA può anche fungere da metro di paragone (*benchmark*) per valutare il posizionamento competitivo della propria azienda di credito rispetto ai diretti

⁵⁷ L'EVA fa riferimento al capitale contabile cioè si basa su dati contabili e non sul prezzo di mercato delle azioni o sull'ammontare dei rischi in essere.

⁵⁸ Dal momento che il confronto avviene con una misura di utile al netto delle imposte, il costo del debito terrà anch'esso conto dei benefici fiscali legati alla deducibilità degli interessi passivi sui prestiti, perciò: $r_d^* = r_d (1 - \tau)$ dove τ rappresenta l'aliquota fiscale della banca.

⁵⁹ L'Eva misura quella parte del valore creato che è stata effettivamente generata nel periodo e già distribuita o reinvestita, ma esclude quella componente derivante da scelte compiute nel periodo che probabilmente (con un certo grado di aleatorietà) miglioreranno le prospettive future e innalzeranno i redditi e i flussi di cassa futuri. Tale seconda forma di valore è rilevabile solo applicando il metodo dei flussi di cassa (o degli EVA) futuri scontati e calcolando il valore creato come differenza tra i valori attuali di fine e di inizio periodo, più i dividendi distribuiti agli azionisti nel periodo.

concorrenti ed è, infatti, direttamente collegabile, nel caso di istituti quotati, al valore di mercato della banca, il cosiddetto *Market Value Added* (MVA)⁶⁰.

Esso rappresenta la differenza tra il valore di mercato dell'impresa e il valore del capitale proprio ed è, in un certo senso, espressione dell'apprezzamento da parte del mercato circa la capacità della banca di remunerare adeguatamente il capitale investito. Quindi, essendo l'EVA una misura del valore aggiunto secondo la prospettiva degli azionisti, l'MVA finisce con il corrispondere al valore attuale dei flussi di EVA attesi.

$$\text{MVA} = \text{valore attuale degli EVA futuri scontati (al costo del capitale)}$$

Il confronto tra MVA e il valore attuale dei flussi EVA dirà se il mercato ha una corretta percezione delle possibilità che l'impresa ha di creare valore.

Tuttavia la variazione del valore aggiunto di mercato non è calcolabile per le banche non quotate e, soprattutto, per combinazioni interne alla banca (business unit, prodotti, clientela, filiali ecc) e non sempre rispecchia l'effettivo valore economico dell'impresa, specie nel caso di mercati non efficienti dove viene alterata l'esatta percezione da parte del mercato delle prospettive dell'impresa.

Tuttavia dal momento che l'EVA è un indicatore di breve e non esprime in realtà gli effetti futuri delle scelte compiute nell'esercizio, si rivela inadatto soprattutto laddove esistono significative differenze tra performance corrente e performance futura (come nel caso dello *start-up companies*). In tal caso, perciò, nella valutazione delle performance di esercizio, non si può prescindere dalla stima dei flussi futuri.

Perciò, l'EVA non consente di superare il "salto logico" tra la valutazione interna di natura contabile e quella esterna di natura economica effettuata dai mercati ma ad essa si avvicina in quanto, molto spesso, il mercato guarda all'indicatore contabile per stimare il valore dell'impresa perché le soluzioni alternative non sono percorribili (basti pensare alle difficoltà di stima dei flussi futuri)⁶¹.

Il metodo del RAROC e quello dell'EVA sono simili, tuttavia, mentre il primo fa riferimento a grandezze percentuali, il secondo misura l'ammontare assoluto del valore creato dall'impresa e per questo risulta più tangibile. Entrambi i metodi si prestano ad essere applicati non solo a livello di intera banca ma anche di singola business unit, tuttavia dal momento che l'EVA si basa sul concetto di capitale contabile e non sul

⁶⁰ G.Bonaldo, A.Pantano, P.Ricci, *La valutazione delle banche col metodo EVA in presenza di sistemi VAR di gestione dei rischi*, Bancaria, n° 9/2000.

⁶¹ M.Di Antonio, *Creazione di valore e controllo strategico nella banca*, op.cit.

capitale economico, diventa più difficile assegnare ad ogni unità una misura di capitale diversificato che tenga conto della sua rischiosità e dei benefici da diversificazione e diventa, quindi, più difficile individuare il legame esistente tra rischio e creazione di valore per gli azionisti, come invece accade utilizzando il RAROC.

A prescindere dalle metodologie adottate, la misurazione del valore di un'impresa è di primaria importanza nella gestione aziendale specie in un contesto, come quello odierno, di crisi economica che spinge sempre più il mondo bancario a riformulare le variabili di misurazione delle performance in un'ottica più ampia ed eterogenea rispetto al passato, proprio, al fine di adattarsi al mutevole contesto economico e regolamentare, basti pensare all'implementazione del nuovo quadro normativo di Basilea 3. E' facile, infatti, intuire che Basilea 3 non genererà unicamente impatti quantitativi, ma si ripercuoterà anche sul modo di fare business nei prossimi anni e, di conseguenza, sulla gestione del valore.

Un impatto sulla formula del valore deriverà dalle nuove regole sulla quantità e qualità del capitale, esse potranno, di fatto, incidere sulla modalità di misurazione degli indicatori di rischio e valore spingendo verso l'uso del capitale regolamentare, rappresentativo di un vincolo esogeno più oneroso rispetto al passato, anziché di quello economico. Un ulteriore impatto positivo sugli utili sarà determinato dal *capital conservation buffer* che limiterà le generose, e alquanto dannose, politiche di distribuzione dei dividendi. Il buffer prevede, infatti, percentuali crescenti di utili da trattenere a mano a mano che ci si avvicina alla soglia minima del Common Equity.

L'altra componente della formula del valore - il costo del capitale - dovrebbe ridursi nel tempo per la maggiore fiducia acquisita dagli investitori nella solidità delle banche⁶².

Occorre, perciò, un'attenta valutazione delle potenziali conseguenze al fine di tener sempre allineati i risultati conseguibili con le aspettative di rendimento degli stakeholders.

⁶² M.Rutigliano, *Analisi del bilancio delle banche*, op.cit.

CAPITOLO TERZO

IL CAPITALE IN BASILEA 3

LE NUOVE DISPOSIZIONI REGOLAMENTARI

**3.1 LA CRISI FINANZIARIA E LE NUOVE DISPOSIZIONI
REGOLAMENTARI: BASILEA 3**

Si è ampiamente sottolineato l'importanza dei due essenziali ambiti in cui si considera il capitale bancario: quello gestionale e quello regolamentare.

Dopo aver introdotto la tematica gestionale, intendendo il capitale come risorsa scarsa da allocare efficacemente alle unità operative capaci di massimizzare il rendimento e creare valore per la banca, adesso si farà riferimento all'ambito regolamentare, intendendo il capitale bancario come il riflesso di una serie di vincoli esterni che assumono la forma di requisiti patrimoniali minimi che ciascun istituto di credito è tenuto a rispettare al fine di garantire la propria solvibilità e quindi la solidità dell'intero sistema finanziario.

Fino al 2007 le banche hanno fatto riferimento alle disposizioni sul capitale bancario imposte per la prima volta nel 1988 dal Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria⁶³ (*Basel Committee on Banking Supervision*) e successivamente modificate nel 2004 con il nuovo framework regolamentare, conosciuto con il nome di Basilea 2, che entrando in vigore nel 2007, ha previsto l'introduzione di requisiti di capitale che riflettono in modo più accurato la rischiosità degli attivi delle banche, un'esplicita considerazione del rischio operativo, il rafforzamento della vigilanza sui mercati finanziari e una maggior trasparenza nella comunicazione al mercato⁶⁴.

⁶³ Il Comitato di Basilea è un'organizzazione internazionale istituita dai governatori delle Banche Centrali dei dieci paesi più industrializzati (G10) alla fine del 1974 e opera sotto il patrocinio della Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI). Il suo scopo è quello di promuovere la cooperazione fra le banche centrali ed altre agenzie equivalenti al fine di perseguire la stabilità monetaria e finanziaria attraverso la predisposizione di requisiti patrimoniali uniformi per agevolare la competitività in ambito bancario. Il Comitato coordina la ripartizione delle responsabilità di vigilanza fra le autorità nazionali per attuare la supervisione delle attività bancarie a livello mondiale, tuttavia è un organismo non dotato di autonoma capacità regolamentare e, perciò, opera attraverso linee guida, standard, raccomandazioni ed accordi. Considerata, comunque, l'autorevolezza riconosciuta al Comitato, le indicazioni formulate vengono generalmente trasfuse in apposite Direttive emanate dagli Organi Istituzionali dell'Unione Europea e, per loro tramite, recepite nei singoli ordinamenti nazionali.

⁶⁴ M. Rutigliano, *L'analisi del bilancio delle banche*, Egea, Milano, 2012.

Sicuramente la normativa sul capitale delle banche, sin dalle sue origini, è cresciuta e si è evoluta grazie al contributo comune di banchieri, studiosi e autorità di vigilanza e ha rappresentato per molte banche non un mero adempimento regolamentare, bensì un veicolo di apprendimento e di evoluzione sul piano tecnico, organizzativo e gestionale. Tuttavia prendendo atto di tutti i pregi, le potenzialità ma anche le perplessità e le incertezze di un simile impianto normativo, di fatto, l'entrata in vigore di Basilea 2 si è scontrato con il verificarsi di una delle più devastanti crisi finanziarie della storia che ha coinvolto le principali economie occidentali nell'agosto del 2007.

La grande crisi economica del 2007 – 2009 ha avuto avvio in tutto il mondo in seguito ad una crisi di natura finanziaria originatasi negli Stati Uniti con la crisi dei mutui subprime. La sua esplosione, avvenuta nell'estate 2007 e acuitasi freneticamente e con straordinaria violenza nell'autunno dell'anno successivo, ha messo in moto forze recessive che si sono abbattute sull'economia mondiale e che sono state eccezionali per entità, rapidità e diffusione.

La forza dirompente della crisi è stata sospinta da un contesto macroeconomico pre-crisi abbastanza favorevole, caratterizzato, cioè, da tassi di interesse estremamente ridotti favoriti da politiche monetarie espansive, basse aspettative di inflazione, bassi tassi di insolvenza e quindi una limitata percezione del rischio di default. Quest'ultimo punto, in particolare, ha portato ad un'inadeguata valutazione del rischio dei prestiti ceduti sul mercato da parte di grandi istituti finanziari internazionali, che in quegli anni, data l'elevata liquidità e i contenuti margini connessi ai bassi spread creditizi, hanno perseguito i propri obiettivi di redditività sfruttando al massimo la propria dotazione patrimoniale. Si è trattato di un'espansione dell'offerta di credito realizzata cedendo attivi preesistenti (mutui subprime) o il relativo rischio mediante operazioni di *securitization* o *credit derivatives* e liberando così parte del capitale impegnato. Di per sé questo processo di trasformazione di attivi illiquidi, tipicamente prestiti, in attività liquide sotto forma di titoli negoziabili (*asset backed securities* o ABS) immessi sul mercato, può essere considerato virtuoso e capace di condurre a una migliore allocazione dei rischi nell'ambito del sistema finanziario. Il problema nasce, però, quando per le banche la cessione dei prestiti diviene la prassi e la quota di crediti ceduti raggiunge l'80%-90% degli impieghi erogati, inoltre, il corretto utilizzo della *securitization* presuppone di includere prestiti di ottima qualità e non prestiti concessi a soggetti con scarsa capacità di rimborso, come invece accadde negli USA in quegli anni.

La banca che origina il credito dovrebbe valutare con attenzione il merito creditizio del debitore ma, di fatto, perde l'incentivo a effettuare tale valutazione in quanto sa che il rischio non resterà sul suo bilancio, ma verrà sopportato da un altro soggetto, l'acquirente del titolo appunto, grazie proprio al meccanismo della cartolarizzazione⁶⁵. Tale meccanismo, in poche parole, disincentiva le banche ad un'adeguata applicazione dei processi di *screening* e *monitoring* e, per conseguenza, fornisce la possibilità di accesso al credito anche a segmenti di clientela con scarsa capacità di rimborso. Consapevoli di scaricare su altri soggetti il potenziale rischio di default, le banche hanno prestato ***scarsa attenzione al rischio di credito*** di tali strumenti venendo meno a una delle funzioni classiche di un intermediario finanziario, cioè la valutazione rigorosa del merito di credito dei soggetti affidati.

Senonché la *securitization*, mediante la creazione di titoli immessi sul mercato, provoca il trasferimento all'esterno dei rischi legati alle prassi poco ortodosse nell'erogazione dei prestiti, facendo ricadere le conseguenze negative delle eventuali insolvenze dei debitori su chi acquisisce gli attivi ceduti⁶⁶. A rendere ancor più complicato il processo vi è il fatto che le banche non partecipano al mercato solo cedendo crediti, ma anche investendo in prodotti strutturati risultanti da operazioni di securitization (quali i CDOs, collateralized debt obligations). I prestiti ceduti dalle banche vengono, dunque, posti a garanzia di emissioni di titoli che divengono oggetto di investimento da parte di altre istituzioni finanziarie o della stessa banca cedente, desiderosa di assicurare il mercato in merito alla qualità degli attivi ceduti.

Per di più, i titoli strutturati risultanti dalle *securitization* sono stati generalmente inseriti nei bilanci delle banche nel portafoglio di negoziazione (trading book), diversamente dai prestiti bancari, tipicamente inseriti nel banking book e questo ha reso le perdite ancor più pesanti in quanto i requisiti patrimoniali a fonte del rischio di mercato richiesti dalla normativa vigente non erano ancora state accuratamente prese in considerazione e ciò ha determinato l'accantonamento di un capitale insufficiente a coprire le perdite registrate.

La cartolarizzazione e il successivo "impacchettamento" dei titoli in sempre nuovi prodotti diffusi poi in tutto il mondo ha reso l'intero sistema finanziario mondiale infetto.

⁶⁵ A. Resti, A. Sironi, *La crisi finanziaria e Basilea 3: origini, finalità e struttura del nuovo quadro regolamentare*, Working Paper, Carefin, Milano, 2011.

⁶⁶ F. Colombini, A. Calabrò, *Crisi finanziarie. Banche e Stati*, Utet Giuridica, Torino, 2011.

Invero, le scelte gestionali delle banche si sono inserite in un contesto dominato dalla cultura dell'indebitamento e del credito facile. Sfruttando lo scenario di mercato creatosi e non ostacolato dalle stesse autorità governative, le banche hanno trovato nella generazione e distribuzione del rischio di credito il proprio motore dei profitti.

Tuttavia l'intero sistema crollò, sotto l'effetto amplificante di simili processi, quando il contesto economico favorevole venne meno, ovvero, con la ripresa dei tassi di interesse e dell'inflazione e con la flessione dei prezzi degli immobili che rese molti debitori insolventi e incapaci di pagare le rate dei mutui, divenute insostenibili, determinando così il conseguente crollo della domanda di titoli cartolarizzati rendendo di colpo illiquido il mercato e facendo, pertanto, crollare i prezzi di tali strumenti⁶⁷.

A farne le spese furono principalmente gli istituti bancari con portafogli pieni di quote di mutui immobiliari. L'integrazione tra intermediari, mercati e strumenti finanziari ha propagato i riflessi della crisi finanziaria delle banche americane su scala globale. Il crollo dei listini internazionali ha generato gravi perdite sugli strumenti derivati innescando una crisi di fiducia che ha aumentato l'avversione al rischio degli investitori provocando, in fine, la riduzione di valore nell'attivo di molte banche. Il fallimento di diversi intermediari finanziari tra cui Lehman Brothers e i difficoltosi salvataggi di colossi finanziari, quali Bank of America, American International Group (AIG), Citigroup, Fannie Mae, Freddie Mac e Northern Rock mettono a dura prova la stabilità del sistema bancario internazionale⁶⁸.

A fronte di ciò molte grandi banche hanno palesato alcune particolari abilità, che però hanno operato nel senso di rendere ancor più grave la situazione, si pensi alla capacità di sfruttare le lacune normative e gli aspetti di flessibilità esistenti nei diversi ordinamenti, al fine di minimizzare il "costo" del rispetto dei requisiti patrimoniali (e, più in generale, dei controlli prudenziali) e alla capacità di posizionare le proprie attività nei paesi meno "esigenti" sul piano del rispetto delle regole, ovvero di condurre arbitraggi tra diversi sistemi normativi⁶⁹.

A fronte della gravità della crisi e dell'insieme degli aspetti conseguenti, la massima espressione di cooperazione raggiunto tra autorità e tra paesi, in tale contesto, è

⁶⁷ In pratica, di fronte all'incremento dei tassi di insolvenza sui prestiti, gli investitori hanno abbandonato il mercato privandolo della liquidità alla quale erano da anni abituati, in questo modo, in assenza di acquirenti i prezzi sono inevitabilmente crollati.

⁶⁸ F.Colombini, A.Calabrò, *Crisi finanziarie. Banche e Stati*, op.cit.

⁶⁹ R.Bottiglia, *Prime riflessioni su Basilea3 e possibili impatti sulle imprese*, Convegno. Oltre la crisi: strategia e finanza per il rilancio e lo sviluppo delle imprese, Verona, 25 novembre 2010.

rappresentato proprio dalla messa in opera nel 2009 del nuovo quadro normativo che prese il nome di **Basilea 3**, volto principalmente a cercare di limitare le conseguenze negative della crisi, a contrastare gli effetti dirompenti su larga scala e a impostare una struttura normativa in grado di evitare il ripetersi in futuro di simili eventi.

Indubbiamente la crisi finanziaria ha messo in luce le lacune e i punti deboli della precedente normativa posta a presidio della sana e prudente gestione bancaria.

A suo tempo, Basilea 2 fu varata per far fronte ai limiti ed alle carenze del precedente accordo (Basilea 1). Questo accordo, che aveva introdotto per la prima volta i requisiti patrimoniali bancari, aveva in realtà lasciato aperte molte questioni, su cui Basilea 2 cercherà successivamente di intervenire. In particolare a Basilea 1 si devono una serie di distorsioni destinate a svolgere un ruolo cruciale nella crisi, tra cui la diffusione degli arbitraggi regolamentari svolti dalle grandi banche internazionali (soprattutto in merito alla composizione del patrimonio di vigilanza), la diffusione incontrollata delle cartolarizzazioni e la loro crescente applicazione alle attività a elevato rischio e l'incentivo a trasferire rischi tipicamente creditizi sul *trading book*. Oltre a ciò, Basilea 1 prevedeva un sistema di ponderazioni scarsamente differenziato, non considerava gli effetti della diversificazione di portafoglio, adottava un requisito patrimoniale verosimilmente troppo limitato e non considerava altre importanti tipologie di rischio (di mercato, operativo, di liquidità)⁷⁰.

Detto ciò, occorre riconoscere che anche Basilea 2, che pure aveva operato nel senso di ovviare a questi limiti, ha avuto esiti non soddisfacenti, nella misura in cui non si è dimostrata efficace ai fini di prevenire la diffusione della crisi. Al riguardo, è anche importante premettere che tale sistema di adeguatezza patrimoniale, delineato a partire dal 1999, è entrato in vigore nella maggioranza dei paesi economicamente sviluppati solo dal gennaio 2008, cioè con la crisi già avviata. Appare, dunque, logicamente scorretto addossare a Basilea 2 la responsabilità di avere generato la crisi, anche se certamente i ritardi nella sua messa a punto e implementazione rappresentano una responsabilità pesante per le Autorità⁷¹.

Nonostante ciò, i punti deboli che comunque possono essere attribuite al framework di Basilea 2 sono diversi, tuttavia, in relazione all'argomento trattato ci si soffermerà solamente su alcuni di essi:

⁷⁰ R.Bottiglia, *Prime riflessioni su Basilea3 e possibili impatti sulle imprese*, Convegno. Oltre la crisi: strategia e finanza per il rilancio e lo sviluppo delle imprese, op.cit.

⁷¹ A.Resti, A.Sironi, *La crisi finanziaria e Basilea 3: origini, finalità e struttura del nuovo quadro regolamentare*, op.cit.

- in primo luogo, Basilea 2 non è intervenuta sulla definizione del **patrimonio di vigilanza** e non ha modificato la misura del requisito rispetto alla precedente normativa, infatti, nella maggior parte dei casi il capitale detenuto dalle banche nel rispetto della regolamentazione prudenziale si è rivelato insufficiente non solo nella quantità, ma anche nella qualità degli strumenti che lo costituivano. Facendo leva sull'ampia gamma di strumenti che il Comitato di Basilea aveva ritenuto classificabile come patrimonio nonché sugli ampi margini di discrezionalità lasciati ai singoli ordinamenti, svariate imprese creditizie avevano abusato delle possibilità loro concesse per costituire una sempre più consistente quota del patrimonio di vigilanza mediante collocamento sul mercato di strumenti "ibridi", realizzando in tal modo un innalzamento soltanto fittizio del coefficiente patrimoniale. Il ricorso preponderante all'emissione di strumenti di debito del tipo quasi-equity, a scapito di un rafforzamento del tutto marginale del capitale di maggiore qualità, ne aveva così compromesso la solidità finanziaria, erosa altresì dalle generose distribuzioni di dividendi accordate nello stesso periodo. Nonostante gli indubbi vantaggi in termini di deducibilità fiscale degli interessi, di mancata diluizione degli assetti proprietari ad essi collegati e un profilo di rischio-rendimento particolarmente allettante gli strumenti in esame presentavano, infatti, l'inconveniente di essere percepiti dagli investitori come canali di debito a tutti gli effetti, donde la convinzione che le somme dovute andassero sempre corrisposte in modo puntuale ed incondizionato. Pur di scongiurare ingenti costi di natura reputazionale e non compromettere le future possibilità di raccolta, all'indomani della crisi le banche non hanno, pertanto, reputato opportuno ricorrere alla cancellazione dei pagamenti connessi a tali strumenti, dimostratasi inefficaci nella copertura delle perdite inattese e non assimilabile alle forme più tradizionali di patrimonio (common equity)⁷²;
- un secondo ordine di problematiche attiene al carattere di **prociclicità** insito nell'apparato funzionale di Basilea 2, ossia alla tendenza ad amplificare le fluttuazioni caratterizzanti il ciclo economico.
- I requisiti patrimoniali fondati sui rating interni tendevano, infatti, a diminuire nelle fasi di crescita economica, aumentando altresì in quelle di recessione.

⁷² V. Manzi, *La disciplina dei nuovi requisiti patrimoniali imposti dalle regole di Basilea 3. Implicazioni e prospettive per il sistema bancario*, Rivista trimestrale di diritto dell'economia, n° 4/2011.

Se, in altre parole, i requisiti patrimoniali dipendono dai rating, un'eventuale recessione, portando con sé tassi di insolvenza più elevati e peggioramenti dei rating più frequenti, conduce a un aumento del capitale minimo richiesto alle banche. Poiché è più difficile raccogliere nuovo patrimonio durante una recessione, per mantenere le proporzioni tra capitale e attività a rischio, le banche finiscono per concedere meno credito all'economia (credit crunch). Ciò espone le imprese a ulteriori tensioni finanziarie, accentuando la recessione. Analogamente, in presenza di una forte crescita economica, associata a un generale miglioramento del merito di credito delle controparti (upgrading), i coefficienti patrimoniali si allenterebbero, consentendo alle banche di aumentare oltre misura l'offerta di credito all'economia⁷³.

Sebbene, ad un livello microprudenziale, una regolamentazione atta ad indurre le banche a detenere maggiori presidi patrimoniali in concomitanza di fasi recessive possa rivelarsi ottimale, questa stessa logica rischia di divenire perversa qualora si assuma una visione aggregata di tipo macroprudenziale. Se, infatti, tutte le banche riducessero l'erogazione dei finanziamenti alle controparti industriali, questo comporterebbe certamente un acuirsi dello stato di crisi in atto, con conseguente incremento del rischio di default dei debitori ed inasprimento delle criticità a livello sistemico. Trattasi dell'ennesima riprova di come una buona misura di vigilanza microprudenziale possa non rivelarsi necessariamente ottimale ad un livello macro⁷⁴.

Dalla constatazione di queste ed altre rilevanti problematiche⁷⁵, nel complesso, dunque, agli accordi di Basilea, ed in particolare a Basilea 2, che aveva obiettivi assai ambiziosi, possono essere attribuiti molti peccati di omissione e carenze varie, tuttavia come già detto, il poco tempo trascorso dalla sua entrata a regime e la sua sostanziale non applicazione al sistema creditizio in cui la crisi si è originata, costituiscono, se si vuole, fattori di attenuazione del giudizio.

⁷³ Sironi Andrea, Addio Basilea 2, in *lavoce.info*, 17 ottobre 2008.

⁷⁴ V. Manzi, *La disciplina dei nuovi requisiti patrimoniali imposti dalle regole di Basilea 3. Implicazioni e prospettive per il sistema bancario*, op.cit.

⁷⁵ Tra le quali necessita menzionare il ruolo svolto, nel corso della crisi, dalla manifestazione concreta del rischio di liquidità, dall'eccessivo sfruttamento della leva finanziaria da parte delle banche, dall'impatto sui mercati delle difficoltà manifestate dalle istituzioni finanziarie a rischio sistemico e dalle ingenti perdite subite nel novero delle attività inserite nei portafogli di negoziazione (*trading book*).

Resta comunque incontrovertibile il fatto che le autorità e i supervisori dei principali paesi, varando Basilea 3, hanno testimoniato della complessiva insufficienza del precedente impianto.

Il 12 settembre 2010 i Governatori e i Capi delle Autorità di vigilanza del G20 hanno, così, approvato le proposte del Comitato di Basilea, che sono state sottoposte ai Capi di Stato e di Governo nel mese di novembre 2010 a Seul. Le nuove regole, che sono state oggetto di un'ampia consultazione con l'industria bancaria, sono entrate in vigore all'inizio del 2014. È stato tuttavia previsto un lungo periodo transitorio fino al 2019 così da favorire un graduale adeguamento delle strategie operative delle banche ed evitare ricadute sulla ripresa economica. Entrando nel merito, quello che oggi viene identificato con "*il Nuovo Accordo di Basilea 3*" in realtà, a ben vedere, è una sorta di *upgrade* dove viene confermato nella sostanza l'impianto originario di Basilea 2 integrandolo e rafforzandolo laddove gli eventi recenti hanno evidenziato le maggiori criticità e debolezze. Il Comitato ha, infatti, mantenuto l'approccio eretto su tre Pilastri che era alla base del precedente accordo, integrandolo per accrescere quantità e qualità della dotazione di capitale, introdurre strumenti di vigilanza anticiclici, norme sulla gestione del rischio di liquidità e sul contenimento della leva finanziaria.

Il *Primo Pilastro* è stato rafforzato attraverso una definizione maggiormente armonizzata del capitale e più elevati requisiti di patrimonio. A fronte di requisiti patrimoniali rafforzati per riflettere in modo più accurato la reale rischiosità di talune attività (ad esempio, cartolarizzazioni e *trading book*), vi è ora una definizione di patrimonio di qualità più elevata essenzialmente incentrata sul *common equity* e sono imposte riserve addizionali in funzione di conservazione del capitale e in funzione anticiclica.

Il *Secondo Pilastro* richiede alle banche di dotarsi di una strategia e di un processo di controllo dell'adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, rimettendo all'autorità di vigilanza il compito di verificare l'affidabilità e la coerenza dei relativi risultati. In quest'area sono stati rafforzati i requisiti regolamentari concernenti il ruolo, la qualificazione e la composizione degli organi di vertice.

Il *Terzo Pilastro*, che riguarda gli obblighi di informativa al pubblico sull'adeguatezza patrimoniale, sull'esposizione ai rischi e sulle caratteristiche generali dei relativi sistemi di gestione e controllo, è stato rivisto per introdurre, fra l'altro, maggiori informazioni sulla composizione del capitale regolamentare e sulle modalità con cui la banca calcola i *ratios* patrimoniali.

3.1.1 IL NUOVO REGIME EUROPEO: CRD IV Package

E' importante precisare che l'accordo di Basilea 3 non può essere pienamente incorporato alla legislazione dell'Unione Europea (UE). Questo accordo, infatti, non è di per sé un diritto ma un insieme di linee guida e standard concordati a livello internazionale, inoltre, gli standard di Basilea sono stati sviluppati per le grandi banche attive a livello internazionale, mentre la legge europea deve essere applicabile non solo alle istituzioni internazionali interconnesse ma a ciascuna delle 8.300 banche dell'UE, molte delle quali sono nazionali, regionali o di vendita al dettaglio. Per questi motivi è, perciò, necessario che il nuovo accordo venga adattato al contesto europeo.

A tal proposito, il 20 luglio del 2011 la Commissione Europea ha adottato la proposta legislativa, rappresentata dal CRD IV Package (*Capital Requirements Directives*), per recepire nell'Unione Europea le regole di Basilea 3.

Il pacchetto comprende due distinti atti legislativi:

- 1) una ***Capital Requirements Regulation*** (di seguito “Regolamento” o “CRR”), che disciplina i requisiti prudenziali che saranno direttamente applicabili alle banche e alle imprese di investimento che operano nel Mercato Unico. Si può quindi imporre un unico insieme di regole in tutta l'UE senza lasciare alcun margine di interpretazione arbitraria e garantire la certezza del diritto per tutti gli operatori del mercato unico comunitario. Perciò, il CRR ha lo scopo di colmare le lacune normative e creare regole armonizzate che livellino il campo di gioco e la certezza del diritto di garanzia per tutti i singoli operatori del mercato.
Si tratta dei nuovi requisiti che derivano da Basilea 3 e di quelli già in vigore, in quanto il CRR contiene le norme riguardanti il primo e il terzo pilastro (rispettivamente, requisiti minimi e informativa al mercato) nonché le regole per il monitoraggio dei requisiti a fronte del rischio di liquidità e del *leverage* ratio;
- 2) una nuova ***Capital Requirements Directive*** (di seguito “Direttiva” o “CRD IV”), che necessita del consueto processo di recepimento negli ordinamenti nazionali e che contiene disposizioni in materia di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria, libertà di stabilimento e libera prestazione dei servizi, cooperazione tra le Autorità di vigilanza home e host, processo di controllo prudenziale, ambito di applicazione dei requisiti, regole di *governance* e metodologie per la determinazione dei buffer di capitale.

Il 17 aprile 2013 la proposta è stata approvata dal Parlamento Europeo e, successivamente, il 20 giugno, dal Consiglio dell'Unione Europea. In seguito, il 27 giugno 2013 sono stati pubblicati nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* (GUUE) i testi del **Regolamento (UE) n. 575/2013** e della **Direttiva 2013/36/UE** con i quali vengono definitivamente introdotte nell'Unione europea le regole definite dal Comitato di Basilea nel 2010 per la vigilanza bancaria con l'intento di promuovere un sistema bancario più solido e resistente agli shock finanziari.

Il nuovo pacchetto normativo (CRD IV Package), che sostituisce integralmente la precedente normativa di Basilea 2, in particolare, la Direttiva 2006/48/CE (“CRD”) relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio e la Direttiva 2006/49/CE (“CAD”) relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi, costituisce il quadro normativo di riferimento nell'Unione europea per banche e imprese di investimento (SIM) dal **1° gennaio 2014**⁷⁶. L'obiettivo che si persegue con questa riforma è di prevenire l'eccessiva assunzione di rischi da parte degli operatori, premiare i comportamenti virtuosi, rendere il sistema finanziario più solido, stabilire un terreno di gioco davvero uniforme.

Con tale nuovo provvedimento si sostiene l'importanza di un'attuazione rigorosa in tutte le giurisdizioni delle regole di Basilea 3 e la necessità di definire in ambito europeo una legislazione coerente con gli accordi presi a livello globale.

In Europa la sfida è, se possibile, ancor più difficile. La crisi ha dimostrato quanto pericolose siano le divergenze regolamentari in aree-chiave dell'operatività bancaria, a cominciare dalla definizione del capitale bancario. Assetti normativi e di controllo meno prudenti possono, infatti, determinare effetti dirompenti anche nelle giurisdizioni più severe. Il nuovo quadro normativo, di fatto, costituisce l'attuazione del progetto definito dal Consiglio Europeo nel 2009 relativo all'istituzione di un *single rulebook*, che nasce proprio dall'esigenza di eliminare all'interno dell'Unione condizioni di disparità di trattamento e che va realizzato non perdendo di vista gli aspetti che potranno essere mantenuti sul piano nazionale⁷⁷.

In prospettiva, il *single rulebook* costituirà la cornice normativa nella quale il meccanismo di vigilanza unico (*Single Supervisory Mechanism* – SSM) eserciterà le proprie funzioni di vigilanza con l'obiettivo di assicurarne l'omogenea applicazione nei

⁷⁶ Banca d'Italia, Documento per la consultazione, *Applicazione in Italia del Regolamento (UE) n.575/2013 e della Direttiva 2013/36/UE*, , Agosto 2013.

⁷⁷ S.Mieli, *L'attuazione in Europa delle regole di Basilea 3*, Commissione 6° della Camera dei Deputati (Finanze), 23 febbraio 2012.

paesi dell'area dell'euro e negli altri Stati membri aderenti. Esso è il primo dei tre pilastri sui quali si reggerà l'Unione bancaria cui si affiancheranno il sistema di risoluzione delle crisi e quello di garanzia dei depositi⁷⁸.

La disciplina europea di recepimento di Basilea 3 rappresenta il primo vero banco di prova per i nuovi assetti di vigilanza. Non mancheranno difficoltà attuative, per questo, regolamentazione e supervisione dovranno procedere in parallelo. Qualsiasi normativa è destinata ad essere inefficace se non accompagnata da un robusto e credibile sistema di *enforcement*⁷⁹.

La nuova disciplina prudenziale tocca tutti i principali tasselli della regolamentazione finanziaria: il capitale, l'operatività nella finanza strutturata, la leva finanziaria, l'interazione tra regole prudenziali e ciclo economico, il rischio di liquidità.

Tuttavia, l'intervento sulla definizione di capitale utilizzato a fini di vigilanza rappresenta forse quello più significativo, in quanto le regole sull'adeguatezza del capitale rimangono lo strumento principale per influenzare gli incentivi all'assunzione di rischi da parte delle banche e per determinare la loro capacità di assorbire perdite rimanendo vitali. La riforma prevede, per tal motivo, il miglioramento della composizione del capitale nonché della qualità degli strumenti finanziari che possono essere inclusi nel patrimonio di vigilanza, il rafforzamento dei requisiti di patrimonio minimi e l'introduzione di due riserve di capitale: un cosiddetto cuscinetto di protezione del patrimonio identico per tutte le banche nell'UE e un cuscinetto anticiclico da definire a livello nazionale.

I primi due interventi rientrano nel Regolamento CRR, direttamente applicabile al livello nazionale, mentre l'introduzione dei buffer è previsto dalla Direttiva CRD IV che in Italia è stata recepita il 17 dicembre 2013⁸⁰.

In particolare, i provvedimenti del nuovo *framework* normativo europeo su cui si porrà l'attenzione sono:

- **La nuova definizione di capitale:** Le norme europee sono in larga parte coerenti con i criteri definiti dal Comitato di Basilea, in particolare, si è provveduto a migliorare la qualità, la consistenza e la trasparenza del patrimonio di vigilanza. La nuova normativa recupera la centralità del *common equity* (ossia la

⁷⁸ Banca d'Italia, Documento per la consultazione, *Applicazione in Italia del Regolamento (UE) n.575/2013 e della Direttiva 2013/36/UE*, Agosto 2013.

⁷⁹ Carmelo Barbagallo, *Verso un'unione europea delle regole e dei controlli di vigilanza*, Convegno ABI Basilea 3, Roma 27 giugno 2013.

⁸⁰ Banca d'Italia, *Disposizioni di vigilanza per le banche*, Circolare n° 285 del 17 dicembre 2013.

componente di migliore qualità del capitale di una banca) e ne rivaluta la funzione ai fini di assorbimento delle perdite, mediante la rivalutazione dei requisiti legati al capitale di base e l’emanazione di disposizioni più severe in materia di *deduzioni* poiché esse vengono applicate direttamente al common equity⁸¹.

Nel confermare la ripartizione del patrimonio di vigilanza (PV) in *patrimonio di base* (Tier1 o capitale di classe 1) – formato dalla somma del capitale primario di classe 1 e del capitale aggiuntivo di classe 1, a copertura delle perdite in un’ottica di continuità aziendale – e *patrimonio supplementare* (Tier 2 o capitale di classe 2) – a copertura delle perdite in caso di liquidazione – l’orientamento è per una definizione più restrittiva della componente predominante del patrimonio di base (il common equity) eliminando progressivamente gli elementi di qualità più bassa (Tier 3).

Il fine della normativa è proprio quello di consentire alle istituzioni bancarie di assorbire meglio le perdite sia in situazioni normali che in situazioni di stress. La crisi ha, infatti, evidenziato come le poste più stabili del patrimonio di vigilanza (Tier 1) hanno effettivamente fronteggiato l’incremento della complessiva rischiosità. In particolare, si è innanzitutto definito un concetto armonizzato di capitale bancario di primaria qualità, il *common equity (CET1)*, corrispondente, di fatto, alle azioni ordinarie, sovrapprezzi azioni, utili non distribuiti, fondi per rischi bancari generali e alle riserve di utili, sono stati, inoltre, previsti criteri più rigorosi per dedurre dal capitale le attività immateriali e le partecipazioni finanziarie e assicurative - Parte Due, Titolo I, Capo 2, Sezione 1 e 3 del CRR.

Un tema importante nel dibattito europeo, anche per le banche italiane, ha riguardato il trattamento prudenziale delle attività fiscali differite (*Deferred Tax Assets*, DTA): l’accordo politico raggiunto con il Parlamento europeo ha incorporato l’emendamento presentato dalla delegazione italiana, e approvato nel 2013, nel negoziato presso il Consiglio UE. Alcune tipologie di DTA, che non dipendono dalla futura profittabilità dell’azienda, possono non essere dedotte dal patrimonio e confluire, invece, tra le attività ponderate per il rischio al valore nominale. La norma è in linea con quanto previsto nel framework di Basilea.

⁸¹ Jaime Caruana Direttore generale della BRI, *Basilea 3: verso un sistema finanziario più sicuro*, 3° Conferenza bancaria internazionale Santander, Madrid 15 settembre 2010.

Particolarmente rilevante è anche la possibilità per le singole giurisdizioni di applicare un filtro prudenziale alle componenti valutative relative ai titoli di Stato classificati nel portafoglio “attività disponibili per la vendita”, fino alla revisione in sede internazionale del principio contabile IAS 39. Ciò consentirebbe di attenuare la volatilità del patrimonio regolamentare, che rimane la grandezza di riferimento per supervisori e operatori e conferirebbe maggiore certezza e stabilità alle linee di indirizzo strategico e alle politiche di pianificazione del capitale. Il tema è in discussione anche in importanti giurisdizioni extra UE⁸².

Infine, si è prevista la graduale esclusione dal patrimonio di vigilanza degli strumenti innovativi di capitale privi di clausole di “bail in”⁸³ e comunque di quelli giudicati non sufficientemente “solidi” dal Comitato⁸⁴.

Con riguardo ai criteri di ammissibilità degli strumenti finanziari nel capitale di qualità primaria, il dettato di Basilea prevede che gli strumenti ammissibili rispettino sia la forma giuridica di *common shares* sia la sostanza economica dei criteri indicati. Al contrario, l'impostazione europea prevede l'applicazione del principio della prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica, per ovviare all'assenza in alcune giurisdizioni della categoria delle “azioni ordinarie”. Questa modifica consente di tenere conto di alcune specificità del contesto europeo ma, se non attentamente sorvegliata dalle istituzioni comunitarie nella concreta applicazione, può indebolire l'obiettivo fondamentale di accrescere la qualità del capitale.

- ***L'incremento dei requisiti patrimoniali:*** Oltre a migliorare la qualità del capitale, si è altresì provveduto ad innalzare il livello minimo regolamentare del patrimonio di vigilanza, nell'ambito di un quadro complessivo di maggiore armonizzazione degli aggregati patrimoniali, attraverso il rafforzamento dei *ratios* patrimoniali.

⁸² Carmelo Barbagallo, *Verso un'unione europea delle regole e dei controlli di vigilanza*, Convegno ABI Basilea 3, op.cit.

⁸³ La clausola “bail in” prevede che tutti gli strumenti validi come capitale regolamentare (inclusi i semplici prestiti subordinati presenti nel Tier 2) debbano essere convertiti in azioni ordinarie (e verosimilmente svalutati per perdite) al verificarsi di un “trigger event” cioè in occasione di aiuti pubblici. Si vuole così evitare che lo Stato sia costretto a versare capitali per salvare una banca mentre i detentori di strumenti ibridi e subordinati non perdono nulla di quanto hanno investito.

⁸⁴ A. Resti, A. Sironi, *La crisi finanziaria e Basilea 3: origini, finalità e struttura del nuovo quadro regolamentare*, op.cit.

Il requisito complessivo minimo (*Total Capital ratio o coefficiente di capitale totale*) rimane fissato all'**8%** delle attività ponderate per il rischio, ma viene innalzato sia il patrimonio di base Tier 1, formato dal common equity e da altri strumenti finanziari, che viene incrementato dal 4% al **6%** dell'attivo ponderato (*Tier 1 ratio o coefficiente di capitale di classe 1*), sia il requisito minimo di common equity che sale dal 2% al **4,5%** dell'attivo ponderato (*common equity ratio o coefficiente di capitale primario di classe 1*) - Parte Tre, Titolo I, Capo 1, Sezione 1 del CRR.

- ***I provvedimenti anticiclici***: in linea con le disposizioni di Basilea 3, vengono introdotte misure (buffer) che più direttamente sono tese a limitare la prociclicità della regolamentazione finanziaria - Titolo VII, Capo 4, Sezione I, II e III del CRD IV.

A tal fine è stato proposto un pacchetto di interventi che, nel fronteggiare i diversi aspetti della prociclicità, mirano a completarsi a vicenda. Il principio alla base dell'introduzione di misure anticicliche è intuitivo: alle banche deve essere richiesto di costituire risorse patrimoniali aggiuntive rispetto a quelle minime nelle fasi favorevoli, quando cioè il rischio si accumula nei loro bilanci, e di utilizzarle quando le condizioni si deteriorano e il rischio si materializza. Perciò, la prima componente del pacchetto anticiclico è una *riserva di conservazione del capitale* (***Capital Conservation Buffer***) che consiste in un requisito patrimoniale addizionale pari al **2,5%** del common equity in rapporto alle attività ponderate per il rischio. Il provvedimento ha l'obiettivo di mantenere un cuscinetto aggiuntivo di capitale da utilizzare per l'assorbimento delle perdite in fasi di elevata turbolenza finanziaria ed evitare che le politiche di distribuzione degli utili determinino la contrazione della base patrimoniale. Invero, le banche che non disporranno di tale cuscinetto aggiuntivo dovranno rispettare limiti alla distribuzione dei dividendi, al riacquisto di azioni proprie e all'attribuzione di bonus, che diverranno tanto più stringenti quanto maggiore è il divario rispetto al requisito totale. Non è, infatti, accettabile che le banche che hanno eroso i propri buffer patrimoniali cerchino di utilizzare la distribuzione di capitale quale mezzo per segnalare la propria solidità. Un tale comportamento non è soltanto irresponsabile nell'ottica della singola banca, che metterebbe in questo modo gli interessi degli azionisti al di sopra di quelli dei depositanti, ma può anche portare altre banche a fare altrettanto.

La seconda componente è una *riserva di capitale anticiclica (Counter-Cyclical Buffer)* che è stata calibrata in un intervallo dello **0 - 2,5%** del common equity sulle attività ponderate per il rischio, e si tratta senza dubbio della misura nella quale si avverte maggiormente lo sforzo di introdurre una prospettiva macroprudenziale nell'ambito della regolamentazione microprudenziale. L'intento è, quindi, quello di proteggere il sistema bancario dagli effetti prociclici delle fasi di eccessiva crescita o contrazione del credito. L'attivazione di tale buffer avverrebbe, infatti, solo in situazioni di surriscaldamento dell'economia mentre, normalmente, esso sarebbe pari a zero. In concreto l'accumulazione del buffer potrebbe essere attivata nei periodi di rapida espansione del credito aggregato, per esempio, quando il rapporto tra il credito totale e il PIL è al di sopra del suo trend di lungo periodo, viceversa il capitale accantonato in questo buffer verrebbe utilizzato nelle fasi di contrazione del ciclo, secondo un criterio semiautomatico che prevedrebbe comunque un elemento di discrezionalità da parte delle autorità di ciascun paese. Totalmente discrezionale sarebbe, inoltre, la decisione di consentire alle banche di utilizzare il buffer nelle fasi di recessione o di crisi⁸⁵.

Il Regolamento e la Direttiva UE traspongono nell'ordinamento comunitario, tra l'altro, le regole sul capitale di Basilea 3, prevedono un regime transitorio per l'applicazione delle disposizioni in materia di patrimonio di vigilanza e di riserve di capitale (buffer) in modo tale da dare alle autorità nazionali il tempo sufficiente per recepire i nuovi principi e alle banche la possibilità di abituarsi al nuovo assetto normativo che, quindi, sarà introdotto in modo graduale così da non ostacolare la ripresa economica.

Il regime transitorio è, in sintesi, articolato come segue:

- la nuova definizione di patrimonio di vigilanza prevede un *phasing-in* nella maggior parte dei casi articolato su 4 anni, a partire dal primo gennaio 2014⁸⁶;
- la disciplina del *capital conservation buffer* e del *counter-cyclical capital buffer* si applicherà gradualmente a partire dal 2016 ed entrerà in vigore in via definitiva nel 2019⁸⁷;

⁸⁵ G.Carosio, *Indagine conoscitiva sulle problematiche relative all'applicazione dell'Accordo di Basilea 2*, Commissione Finanze della Camera dei Deputati, 11 marzo 2010.

⁸⁶ Vi sono alcune norme che costituiscono eccezioni e per le quali sono previsti periodi transitori più lunghi.

⁸⁷ La direttiva consente alle *competent authorities* di anticipare l'entrata in vigore della disciplina del *capital conservation buffer* e del *countercyclical capital buffer*.

- gli strumenti di capitale non più ammessi al patrimonio Tier 1 diverso dal *common equity* o al patrimonio Tier 2 verranno gradualmente esclusi dall'aggregato patrimoniale utile a fini di vigilanza entro il 2021.

Il regime transitorio di CRR/CRD IV, pur ricalcando l'analoga disciplina di Basilea 3, se ne discosta per un aspetto essenziale: mentre l'Accordo di Basilea fissa in modo tassativo, per ogni anno del periodo transitorio, i livelli dei ratio di capitale e le regole per la graduale applicazione di deduzioni e filtri prudenziali, la normativa comunitaria consente alle autorità nazionali di imporre requisiti più restrittivi ove ritenuto appropriato in funzione delle circostanze locali e delle condizioni economiche correnti e, analogamente, di accelerare, in tutto o in parte, l'entrata in vigore della nuova disciplina laddove ciò sia opportuno⁸⁸. In particolare, il CRR indica, per ciascun anno del periodo transitorio, valori percentuali minimi e massimi (es. 20%-100%) da applicare alle singole voci da escludere/includere nel patrimonio di vigilanza. Questi ultimi sono definiti in modo che i valori più bassi siano assimilabili a quelli previsti dal regime transitorio di Basilea 3, mentre i valori più elevati anticipino al 1° gennaio 2014 l'applicazione delle norme "a regime".

In modo analogo, è disciplinato il periodo transitorio del *capital conservation buffer* e del *countercyclical capital buffer*. Con particolare riferimento al *capital conservation buffer* (CCB), gli Stati membri possono decidere di applicare sin dal 1° gennaio 2014 l'intera riserva di capitale (pari al 2,5% degli RWA) ovvero di seguire il *phasing-in* ordinario, che avverrebbe gradualmente a partire dal 2016⁸⁹.

3.2 LE DISPOSIZIONI NAZIONALI

Le novità intervenute nel contesto regolamentare internazionale e dell'Unione europea rendono necessaria un'azione complessiva e sistematica di adeguamento dell'ordinamento nazionale. Nel corso del negoziato la Banca d'Italia ha fortemente sostenuto, nell'ambito delle proprie prerogative e competenze, l'importanza di una trasposizione rigorosa delle previsioni di Basilea 3, ferma restando la necessità di tener conto delle specificità del sistema bancario europeo.

⁸⁸ Ad esempio, per il 2014 Basilea 3 prevede un livello di CET1 al 4% e di T1 pari al 5,5%, mentre il CRR prevede che le autorità di vigilanza possano fissare il livello di CET1 nell'intervallo compreso tra 4% e 4,5% e il livello di T1 nell'intervallo tra 5,5% e 6%.

⁸⁹ Banca d'Italia, Documento di consultazione, *Scelte normative relative al regime transitorio*, 5 novembre 2013.

Mentre il Regolamento CRR è direttamente applicabile a livello nazionale per evitare divergenze nella sua implementazione e per realizzare l'armonizzazione assoluta di determinate aree della disciplina prudenziale, riducendo corrispondentemente le aree di discrezionalità nazionale, entro il 31 dicembre 2013 le competenti autorità dei singoli Stati membri avrebbero dovuto recepire nei singoli ordinamenti la Direttiva CRD IV.

A tal proposito, allora, **la Banca d'Italia** ha avviato un processo di consultazione pubblica sui nuovi contenuti normativi focalizzandosi sulla discrezionalità nazionale. Il primo momento di questo processo è la pubblicazione, in data 6 agosto 2013, di un documento di consultazione che illustra l'insieme degli interventi che la stessa Autorità intende compiere per dare applicazione alla nuova legislazione europea in materia di vigilanza prudenziale delle banche e delle SIM introdotta con il Regolamento e la Direttiva.

Nel corso dei mesi, il processo di consultazione ha proseguito con la pubblicazione di documenti dedicati, in particolare, alla disciplina delle regole transitorie in materia di fondi propri e buffer di capitale (cd. *phase-in*)⁹⁰ e agli ambiti disciplinari (ad esempio, governo societario, remunerazioni e sanzioni).

In seguito ai documenti di consultazione e alle relative osservazioni, commenti e proposte ricevute dagli operatori, la Banca d'Italia ha provveduto a pubblicare la ***circolare n° 285 del 17 dicembre 2013*** che contiene la disciplina prudenziale delle banche e dei gruppi bancari per la trasposizione nell'ordinamento italiano della *Direttiva 2013/36/UE* nonché le note di orientamento e chiarimento tendenti a facilitare l'applicazione del *Regolamento (UE) n. 575/2013*.

E' bene precisare che questa Circolare non si limita a un'opera di mero adattamento alle disposizioni sovraordinate, ma opera parallelamente la revisione sostanziale e il coordinamento redazionale dell'intera normativa bancaria di competenza della Banca d'Italia, coerentemente con l'obiettivo strategico di contribuire alla creazione di un *single rulebook* europeo ispirato a un approccio tecnicamente rigoroso e prudente in linea con quello sinora seguito dalla regolamentazione italiana⁹¹.

Al fine di assicurare un quadro normativo il più possibile chiaro, completo e aggiornato la nuova Circolare è articolata in più parti, caratterizzate da impostazioni differenti che

⁹⁰ Banca d'Italia, Documento di consultazione, *Scelte normative relative al regime transitorio*, 5 novembre 2013.

⁹¹ Banca d'Italia, *Disposizioni di vigilanza per le banche*, Circolare n° 285 del 17 dicembre 2013.

riflettono la diversa ampiezza e natura dei poteri regolamentari esercitabili dalla Banca d'Italia e nella quale confluirebbero:

- le *norme di recepimento della direttiva* (Parte Prima);
- le *disposizioni nazionali necessarie per attuare il Regolamento* (Parte Seconda).
In particolare, tenuto conto che il regolamento emanato dalla Commissione è direttamente applicabile, le disposizioni di questa Parte si limiterebbero, per ciascuna materia, a richiamare le disposizioni europee applicabili, ad esercitare le discrezionalità nazionali e ad individuare i procedimenti amministrativi;
- *altre disposizioni di vigilanza non armonizzate* (Parte Terza) su materie e tipologie di rischi non disciplinate né dalla direttiva né dal regolamento. Sono riconducibili, in alcuni casi, a *standard* internazionali di vigilanza bancaria che non formano oggetto di armonizzazione in ambito europeo ma che, al tempo stesso, non contrastano con norme comunitarie. Esse sono, perciò, necessarie per rendere il sistema regolamentare italiano allineato alle migliori prassi e ai requisiti stabiliti dagli organismi internazionali⁹².

Nel far ciò si è dovuto, comunque, tenere conto del fatto che, in alcune aree, il CRR ha introdotto norme direttamente applicabili nei confronti di tutte le banche europee, incluse quelle italiane. In tali materie le autorità nazionali non hanno, quindi, competenze regolamentari, salvo i limitati ambiti di discrezionalità consentiti dallo stesso CRR. Nel contempo, la competenza regolamentare della Banca d'Italia viene confermata, e in alcuni casi ampliata, nelle materie contemplate dalla CRD IV nonché in quelle materie che, non formando oggetto di armonizzazione comunitaria, sono tuttavia rilevanti per le finalità di vigilanza attribuite alla Banca d'Italia.

Le disposizioni della Circolare sono dettate tenendo conto degli standard internazionali del Comitato di Basilea, degli orientamenti e raccomandazioni dell'EBA (European Banking Authority), dei risultati delle analisi d'impatto e delle consultazioni condotte, con l'obiettivo di dotare il sistema finanziario italiano di una regolamentazione di elevata qualità sotto il profilo dell'efficacia rispetto alle finalità di vigilanza, della proporzionalità degli oneri ricadenti sugli intermediari, della chiarezza per gli operatori⁹³.

⁹² Banca d'Italia, Documento di consultazione, *Applicazione in Italia della Direttiva 2013/36/UE*, 27 novembre 2013.

⁹³ Banca d'Italia, *Disposizioni di vigilanza per le banche*, Circolare n° 285 del 17 dicembre 2013.

3.3 LA NUOVA DEFINIZIONE DI CAPITALE

Le disposizioni relative alla nuova definizione di capitale proprio delle banche, come già detto, è materia direttamente disciplinata dal Regolamento UE, in particolare dalla parte Due, Titoli I e II.

La nuova normativa attribuisce un ruolo prevalente al capitale di maggiore qualità (il *common equity*), viene meno il limite superiore del 50% all'incidenza del patrimonio supplementare (Tier 2) sul patrimonio complessivo della banca, visto che sono ora previsti requisiti minimi espliciti per *common equity* (4,5% degli RWA) e Tier1 (6% degli RWA). Viene inoltre eliminato il Tier 3 originariamente previsto per la copertura dei rischi di mercato, per garantire che anche questi ultimi vengano presidiati con capitale della medesima qualità di quello utilizzato per i restanti rischi⁹⁴.

Il patrimonio di base (Tier 1) deve essere costituito in misura preponderante da azioni ordinarie e riserve di utili non distribuiti (*common equity*). Le deduzioni dal capitale e i filtri prudenziali sono stati armonizzati su scala internazionale e sono più stringenti e generalmente applicati a livello di *common equity*. La quota residua di patrimonio di base deve essere composta da strumenti subordinati che corrispondano dividendi o interessi in modo totalmente discrezionale e non cumulativo e non presentino né una data di scadenza né incentivi al rimborso anticipato. Gli strumenti ibridi innovativi di capitale con un incentivo al rimborso anticipato come clausole di revisione automatica del tasso di remunerazione (clausole di *step-up*) saranno progressivamente esclusi. Infine, allo scopo di migliorare la disciplina di mercato, sarà accresciuta la trasparenza del patrimonio di vigilanza, in quanto dovranno essere rese note tutte le componenti, nonché il loro raccordo dettagliato con le poste del bilancio di esercizio⁹⁵.

Il **patrimonio di vigilanza complessivo** è composto dalla somma algebrica degli elementi di seguito specificati:

1. **Il capitale di classe 1** (Patrimonio di base o Tier 1), in grado di assorbire le perdite in condizioni di continuità d'impresa o *going concern* (cioè senza che vi sia bisogno di metterla in liquidazione), è composto a sua volta dal:
 - a. **Capitale primario di classe 1** (Common Equity o CET1);
 - b. **Capitale aggiuntivo di classe 1** (Tier 1 aggiuntivo).

⁹⁴ A. Resti, A. Sironi, *La crisi finanziaria e Basilea 3: origini, finalità e struttura del nuovo quadro regolamentare*, op.cit.

⁹⁵ Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *BASILEA 3: Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, 2010.

2. **Il capitale di classe 2** (Patrimonio supplementare o Tier 2), è in grado di assorbire le perdite in caso di crisi - *on a gone concern* - cioè soltanto se la banca viene preventivamente messa in liquidazione (o assoggettata a procedure analoghe).

Per ciascuna delle tre categorie vi è un insieme di criteri che gli strumenti devono soddisfare prima di poter essere computati nella relativa categoria.

3.3.1 CAPITALE PRIMARIO DI CLASSE 1

Il capitale primario di classe 1 è composto dai seguenti elementi:

- a) strumenti di capitale che soddisfano i criteri di ammissibilità nel CET1;
- b) sovrapprezzi di emissione relativi agli strumenti di cui alla lettera a);
- c) utili non distribuiti;
- d) altre componenti di conto economico complessivo accumulate;
- e) altre riserve;
- f) fondi per rischi bancari generali.

Gli elementi di cui alle lettere c) a f) sono riconosciuti come *capitale primario di classe 1* soltanto se possono essere utilizzati senza restrizioni e senza indugi dall'ente per la copertura dei rischi o delle perdite nel momento in cui tali rischi o perdite si verificano.

Per gli elementi relativi alla lettera c), gli enti possono includere nel *capitale primario di classe 1* gli utili intermedi o di fine esercizio, prima di adottare una decisione formale di conferma del risultato finale d'esercizio dell'ente per l'anno di riferimento, soltanto con l'autorizzazione preliminare dell'autorità competente.

Da tutti questi elementi si sottraggono le deduzioni definite dalla regolamentazione, che, a differenza di quanto previsto da Basilea II, si applicano in prevalenza al CET1 e non all'intero patrimonio di vigilanza.

Criteri per l'ammissibilità degli strumenti di capitale nel CET1

Gli strumenti di riferimento sono le azioni ordinarie, ed è confermata l'esclusione dal CET1 di tutte le categorie di *preference shares* (tra cui, le azioni privilegiate e le azioni di risparmio della normativa italiana).

Gli strumenti di capitale sono considerati strumenti del *capitale primario di classe 1* solo se sono soddisfatte tutte le seguenti **condizioni** (Parte Due, Titolo I, Capo 2, Sezione 1 del CRR):

- a) gli strumenti sono emessi direttamente dall'ente, previo accordo dei proprietari dell'ente o, se autorizzato ai sensi della normativa nazionale applicabile, dell'organo di gestione dell'ente;
- b) gli strumenti sono versati e il loro acquisto non è finanziato dall'ente, né direttamente né indirettamente;
- c) sono classificati come patrimonio netto ai sensi della disciplina contabile applicabile;
- d) gli strumenti sono indicati chiaramente e separatamente nello stato patrimoniale del bilancio dell'ente;
- e) gli strumenti sono perpetui;
- f) il valore nominale degli strumenti non può essere ridotto né ripagato, ad esclusione dei casi di liquidazione dell'ente, operazioni discrezionali di riacquisto degli strumenti o altre operazioni discrezionali di riduzione del capitale;
- g) non vi sono trattamenti di distribuzione preferenziali in merito all'ordine di pagamento delle distribuzioni;
- h) In nessuna circostanza le distribuzioni sono obbligatorie, perciò, il mancato pagamento delle distribuzioni non costituisce un caso di default da parte dell'ente;
- i) rispetto a tutti gli strumenti di capitale emessi dall'ente, gli strumenti del *capitale primario di classe 1* assorbono la prima parte delle perdite, proporzionalmente la più cospicua, man mano che esse si verificano e ciascuno strumento assorbe le perdite nella stessa misura di tutti gli altri strumenti del *capitale primario di classe 1*;
- j) gli strumenti sono di categoria inferiore a tutti gli altri crediti in caso di insolvenza o liquidazione dell'ente;
- k) gli strumenti conferiscono ai loro possessori un credito sulle attività residue dell'ente, che, in caso di liquidazione e dopo il pagamento di tutti i crediti di primo rango, è proporzionale all'importo di tali strumenti emessi e non è né fisso né soggetto ad un tetto massimo;

- l) gli strumenti non sono coperti né sono oggetto di una garanzia che aumenti il rango del credito;
- m) gli strumenti non sono oggetto di alcuna disposizione, contrattuale o di altro tipo, che aumenti il rango dei crediti a titolo degli strumenti in caso di insolvenza o liquidazione.

Le autorità competenti valutano se le emissioni di strumenti del *capitale primario di classe 1* soddisfano i criteri elencati. Per quanto riguarda le emissioni successive al 28 giugno 2013 gli enti classificano gli strumenti di capitale come strumenti di *capitale primario di classe 1* soltanto previa autorizzazione delle autorità competenti, che possono consultare l'EBA.

Fermo restando quanto detto relativamente alla disciplina degli strumenti di capitale computabili nel *capitale primario di classe 1*, si precisa che i versamenti a fondo perduto (o in conto capitale) possono essere computati nel *capitale primario di classe 1* solo se sono rispettati i requisiti di cui ai citati articoli del CRR e sia espressamente previsto che la restituzione di tali versamenti è ammessa esclusivamente in caso di liquidazione della società e nei limiti dell'eventuale residuo attivo, in concorrenza con i titoli rappresentativi della partecipazione al capitale computabile nel *capitale primario di classe 1*⁹⁶.

Infine, quando, nel caso di uno strumento del *capitale primario di classe 1*, le condizioni di cui sopra non sono più soddisfatte lo strumento in questione e i relativi sovrapprezzi di emissione cessano immediatamente di essere considerati strumento del *capitale primario di classe 1*.

Il *capitale primario di classe 1* di un ente è costituito dagli elementi del *capitale primario di classe 1* dopo l'applicazione delle rettifiche prescritte (filtri prudenziali), le detrazioni, le esenzioni e le alternative alle deduzioni previste dal CRR.

3.3.2 CAPITALE AGGIUNTIVO DI CLASSE 1

E' composto da strumenti patrimoniali che, pur non avendo i requisiti per essere ammessi nel CET1, hanno comunque piena capacità di assorbimento delle perdite *on a going concern*.

⁹⁶ Banca d'Italia, *Disposizioni di vigilanza per le banche*, Circolare n° 285 del 17 dicembre 2013.

Gli *elementi aggiuntivi di classe 1* sono costituiti da:

- a) strumenti di capitale che soddisfano i criteri di ammissibilità nel Tier 1 aggiuntivo;
- b) sovrapprezzi di emissione relativi agli strumenti di cui alla lettera a).

Criteri per l'ammissibilità degli strumenti di capitale nel Tier 1 aggiuntivo

Gli strumenti di capitale si considerano come *strumenti aggiuntivi di classe 1* solo se siano soddisfatte le seguenti condizioni (Parte Due, Titolo I, Capo 3, Sezione 1 del CRR):

- a) gli strumenti sono emessi e versati;
- b) gli strumenti non sono acquistati né dall'ente o le sue filiazioni né da un'impresa nella quale l'ente detiene una partecipazione, diretta o tramite un legame di controllo, pari al 20% o più dei diritti di voto o del capitale dell'impresa stessa;
- c) l'acquisto degli strumenti non è finanziato dall'ente, né direttamente né indirettamente;
- d) gli strumenti sono di categoria inferiore agli *strumenti di classe 2* in caso di insolvenza dell'ente;
- e) gli strumenti non sono coperti né sono oggetto di una garanzia che aumenti il rango dei crediti;
- f) gli strumenti sono perpetui (ossia non presenta una data di scadenza) e le disposizioni che li governano non prevedono alcun incentivo al rimborso per l'ente;
- g) se le disposizioni che governano gli strumenti includono una o più opzioni call, *l'opzione call* può essere esercitata unicamente a discrezione dell'emittente;
- h) gli strumenti possono essere rimborsati, anche anticipatamente, o riacquistati solo trascorsi *cinque anni* dalla data di emissione,
- i) le disposizioni che governano gli strumenti conferiscono all'ente piena discrezionalità, in qualsiasi momento, di annullare le distribuzioni relative agli strumenti per un periodo illimitato e su base non cumulativa, e l'ente può utilizzare tali pagamenti annullati senza restrizioni per far fronte ai suoi obblighi che giungono a scadenza;

- j) l'annullamento delle distribuzioni non costituisce un caso di default da parte dell'ente;
- k) gli strumenti non contribuiscono ai fini della determinazione che le passività di un ente superano le sue attività, quando tale determinazione costituisce una prova di insolvenza in base al diritto nazionale applicabile;
- l) le disposizioni che governano gli strumenti prescrivono che, al verificarsi di un evento attivatore⁹⁷, l'importo del capitale degli strumenti sia ridotto a titolo permanente o temporaneo o che gli strumenti siano convertiti in strumenti del *capitale primario di classe 1*;
- m) le disposizioni che governano gli strumenti non prevedono alcuna caratteristica che possa ostacolare la ricapitalizzazione dell'ente;

Diversamente dal *common equity*, quindi, nell'ambito dell'*additional going concern capital* viene concessa alle aziende di credito la possibilità di usufruire di un'*opzione call* ai fini del riacquisto degli strumenti in esame, dopo che sia decorso un lasso temporale di 5 anni dall'emissione e previa autorizzazione dell'Autorità di vigilanza.

Quando, nel caso di uno strumento *aggiuntivo di classe 1*, le condizioni di cui sopra non sono più soddisfatte lo strumento in questione e i relativi sovrapprezzi di emissione cessano immediatamente di essere considerati strumento *aggiuntivo di classe 1*.

Il *capitale aggiuntivo di classe 1* di un ente è costituito dagli elementi *aggiuntivi di classe 1* dopo l'applicazione delle deduzioni previste dal CRR.

3.3.3 CAPITALE DI CLASSE 2

Il capitale di classe 2 (Tier 2) è detto "*gone concern capital*" in quanto esso può assorbire le perdite soltanto se la banca viene preventivamente messa in liquidazione (o assoggettata a procedure analoghe). Esso comprende un'unica categoria di strumenti, dunque, viene a cadere la distinzione tra *upper Tier 2* e *lower Tier 2* presentata nella normativa precedente.

⁹⁷ Secondo l'art 54 del CRR, un evento attivatore si verifica quando il coefficiente del *capitale primario di classe 1* dell'ente è inferiore a uno dei seguenti valori:

- i) 5,125 %;
- ii) un livello superiore al 5,125 %, se determinato dall'ente e specificato nelle disposizioni che governano lo strumento;

Gli elementi di classe 2 sono costituiti da:

- c) strumenti di capitale e prestiti subordinati che soddisfano i criteri di ammissibilità nel *capitale di classe 2*;
- b) sovrapprezzi di emissione relativi agli strumenti di cui alla lettera a);

Criteri per l'ammissibilità degli strumenti nel capitale di classe 2

Gli strumenti di capitale e i prestiti subordinati si considerano *strumenti di classe 2* solo se sono soddisfatte le seguenti condizioni (Parte Due, Titolo I, Capo 4, Sezione 1, del CRR):

- a) gli strumenti sono emessi o i prestiti subordinati sono assegnati, a seconda dei casi, e interamente versati;
- b) gli strumenti non sono acquistati o i prestiti subordinati non sono assegnati, a seconda dei casi, né dall'ente o le sue filiazioni né da un'impresa nella quale l'ente detiene una partecipazione, diretta o tramite un legame di controllo, pari al 20% o più dei diritti di voto o del capitale dell'impresa stessa;
- c) l'acquisto degli strumenti o l'assegnazione dei prestiti subordinati, a seconda dei casi, non sono finanziati dall'ente, né direttamente né indirettamente;
- d) il credito sul capitale degli strumenti a norma delle disposizioni che governano gli strumenti o il credito sul capitale dei prestiti subordinati a norma delle disposizioni che governano i prestiti subordinati, a seconda dei casi, è pienamente subordinato ai crediti di tutti i creditori non subordinati;
- e) gli strumenti o i prestiti subordinati, a seconda dei casi, non sono coperti né sono oggetto di una garanzia che aumenti il rango del credito;
- f) gli strumenti o i prestiti subordinati, a seconda dei casi, hanno una durata originaria di almeno cinque anni;
- g) le disposizioni che governano gli strumenti o i prestiti subordinati, a seconda dei casi, non contengono alcun incentivo che incoraggi l'ente a rimborsarne o ripagarne l'importo del capitale prima della scadenza;
- h) se gli strumenti o i prestiti subordinati, a seconda dei casi, includono una o più *opzioni call* o *opzioni early repayment*, le opzioni possono essere esercitate unicamente a discrezione dell'emittente o del debitore;
- i) gli strumenti o i prestiti subordinati, a seconda dei casi, possono essere rimborsati, anche anticipatamente, o riacquistati o ripagati anticipatamente non prima di cinque anni dalla data di emissione o di assegnazione;

- j) le disposizioni che governano gli strumenti o i prestiti subordinati, a seconda dei casi, non indicano, né implicitamente né esplicitamente, che gli strumenti o i prestiti subordinati saranno o potranno essere rimborsati, anche anticipatamente, riacquistati o ripagati anticipatamente dall'ente in casi diversi da quelli di insolvenza o liquidazione dell'ente;
- k) le disposizioni che governano gli strumenti o i prestiti subordinati, a seconda dei casi, non attribuiscono al possessore il diritto di accelerare i futuri pagamenti programmati degli interessi o del capitale, salvo in caso di insolvenza o liquidazione dell'ente;
- l) il livello dei pagamenti di interessi o dividendi, a seconda dei casi, dovuti sugli strumenti o sui prestiti subordinati non sarà modificato sulla base del merito di credito dell'ente o della sua impresa madre.

Quando, nel caso di uno strumento *di classe 2*, le condizioni di cui sopra non sono più soddisfatte lo strumento in questione e i relativi sovrapprezzi di emissione cessano immediatamente di essere considerati strumento *di classe 2*.

Il *capitale di classe 2* di un ente è costituito dagli *elementi di classe 2* dell'ente dopo l'applicazione delle deduzioni previste dal CRR.

3.3.4 LE DEDUZIONI

Come evidenziato in precedenza, allo scopo di “depurare” i fattori testé delineati da tutta una serie di elementi suscettibili di fornire indicazioni fuorvianti sull'effettiva solidità del capitale bancario, è stato ritenuto necessario considerare taluni fondamentali aggiustamenti e deduzioni da apportare al patrimonio di una banca (prevalentemente al common equity)⁹⁸.

Fra gli elementi integralmente dedotti dal *capitale primario di classe 1* (CET1) i principali sono (Parte Due, Titolo I, Capo 2, Sezione 3 del CRR):

- a) *le perdite relative all'esercizio in corso*;
- b) *i beni immateriali e l'avviamento*;

⁹⁸ Si ricorda che ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali, il capitale è sempre al netto delle deduzioni previste dalla regolamentazione. Un aumento delle deduzioni comporta una riduzione del capitale computabile e quindi un maggior fabbisogno di capitale per conseguire i valori desiderati (minimi regolamentari o valori superiori richiesti dall'Autorità di vigilanza o dal management) dei coefficienti di capitalizzazione.

- c) ***La differenza tra rettifiche di valore su crediti e perdite attese (Shortfall)***: al fine di impedire accantonamenti per perdite su crediti troppo bassi, l'intero ammontare della differenza tra lo stock di accantonamenti e le perdite attese calcolate secondo il metodo IRB deve essere dedotto dal CET1. Ciò rappresenta un trattamento più prudentiale dello standard precedente, in cui solo il 50% di tale differenza veniva dedotta dal Tier 1 mentre il 50% veniva dedotto dal Tier 2;
- d) ***le attività dei fondi pensione a prestazioni definite nel bilancio dell'ente***;
- e) ***Investimenti in azioni proprie***: Tutti gli investimenti di una banca nelle proprie azioni ordinarie, siano essi detenuti direttamente o indirettamente, saranno dedotti dal computo del common equity al fine di evitare il doppio computo del capitale. Inoltre, vanno dedotte anche eventuali azioni proprie che la banca potrebbe essere contrattualmente obbligata ad acquistare.
- f) ***Partecipazioni incrociate nel capitale di entità bancarie, finanziarie e assicurative volte a gonfiare artificialmente la dotazione patrimoniale delle banche***: devono essere dedotte integralmente. Le banche devono applicare agli investimenti di questo tipo nel capitale di altre banche, istituzioni finanziarie ed entità assicurative un approccio di “deduzione corrispondente”. Ciò significa che la deduzione va applicata alla medesima componente patrimoniale nella quale sarebbe computato lo strumento di capitale in esame se fosse stato emesso dalla banca stessa.

Oltre a questi, si rilevano quali principali elementi di novità della nuova disciplina⁹⁹:

1. ***Le attività per imposte anticipate (deferred tax assets, DTA)***: si tratta di “asset” il cui realizzo è funzione della futura redditività della banca e quindi possono venire meno in caso di liquidazione o situazioni di stress. Nella nuova disciplina si distinguono DTA, cioè imposte recuperabili in futuro per effetto:
 - di differenze di natura temporanea fra il reddito fiscale e il reddito civilistico;
 - di perdite fiscali portate a nuovo, ossia non sottratte dall'imponibile dell'anno, ma rinviate a esercizi successivi, nell'ipotesi che in futuro si generino profitti tassabili.

⁹⁹ M.Rutigliano, *L'analisi del bilancio delle banche*, op.cit.

Le perdite fiscali portate a nuovo (*Tax Losses Carried Forward*) sono attività che hanno un valore solo se la banca registrerà utili tassabili in futuro e quindi, essendo destinate ad annullarsi nell'ipotesi di crisi, esse sono dedotte integralmente dal CET1. La parte rimanente (generata da differenze temporali), invece, deve essere dedotta solo per la parte eccedente il 10% del CET1. Tuttavia, in Italia, una recente disposizione normativa (cd. decreto Milleproroghe 2011) consente di considerare parte delle DTA per differenze temporali come non più dipendenti da redditi futuri e, in virtù di questo, non più da dedurre dal common equity. Infatti, il Comitato di Basilea ha riconosciuto che tali attività non devono essere dedotte dal capitale bensì incluse tra le attività ponderate per il rischio, con un peso pari al 100 per cento;

2. ***Gli interessi di minoranza*** (*Minorities interests*): si tratta del patrimonio di pertinenza di terzi nelle banche controllate. Queste risorse, che in passato confluivano interamente nel patrimonio consolidato di vigilanza, verranno ammesse solo per la parte che copre rischi effettivamente presenti nella controllata (che deve essere una banca) in cui è detenuta la partecipazione degli azionisti di minoranza. In altre parole, il patrimonio di terzi è riconosciuto nel CET1 soltanto in misura pari al requisito minimo di capitale della società controllata. Di conseguenza, l'ammontare degli interessi di minoranza eccedente tale soglia deve essere dedotto dal common equity (in pratica, si tratta della differenza tra il CET1 della controllata e il minimo tra il 7% (4,5% + 2,5% di capital conservation buffer) dei RWA di quest'ultima e il 7% dei RWA consolidati).

Ad esempio, nel caso del Gruppo Alfa che controlla al 70% la Banca Beta, dove i terzi investitori controllano il restante 30%, questo 30% potrà essere computato nel patrimonio di Alfa solo per la parte corrispondente al 30% del requisito patrimoniale di Beta. La ratio è che, mentre il capitale di terzi fronteggia chiaramente i rischi della sussidiaria in cui è versato, esso non può essere utilizzato per coprire le perdite di altre società del gruppo¹⁰⁰;

¹⁰⁰ A.Resti, A.Sironi, *La crisi finanziaria e Basilea 3: origini, finalità e struttura del nuovo quadro regolamentare*, op.cit.

3. ***Le partecipazioni significative¹⁰¹ in società finanziarie bancarie e assicurative fuori dal perimetro di consolidamento¹⁰²***: come in passato, essi vengono dedotti dal patrimonio. Vi sono tuttavia due novità: la prima è che la deduzione si applica alla componente di patrimonio corrispondente a quella degli strumenti dedotti (per esempio, una partecipazione al capitale *azionario* di un'assicurazione viene dedotta dal capitale *azionario* della banca partecipante, cioè dal suo common equity, mentre in passato la deduzione avrebbe riguardato in parti uguali Tier 1 e Tier 2). La seconda novità è che, come per le DTA, vengono dedotte solo le partecipazioni che eccedono il 10% del common equity della partecipante mentre i valori al di sotto del 10% restano nell'attivo con ponderazione normale ¹⁰³;
4. ***Le precedenti deduzioni dal capitale***: altri elementi che in base a Basilea 2 erano dedotti per 50% dal capitale Tier 1 e 50% dal capitale Tier 2 (o avevano l'opzione di essere ponderati per il rischio), con Basilea 3 verranno ponderati al 1250%. Ciò significa che tali somme, anziché essere dedotte dal capitale primario, verranno trasformate in RWA applicando un coefficiente pari a 12,5%.

Qualora una banca sia tenuta a effettuare una deduzione da una particolare componente del patrimonio ma non disponga di una quantità sufficiente di tale componente per far fronte alla deduzione, il saldo sarà dedotto dalla componente patrimoniale di rango immediatamente superiore (ad esempio, se una banca non dispone di una dotazione di Tier 1 aggiuntivo sufficiente per far fronte alla deduzione, la differenza sarà dedotta dal Common Equity)¹⁰⁴.

E' altresì previsto che tutti gli strumenti computabili nel patrimonio di vigilanza dovranno contenere clausole c.d. di "***bail in***", rivolte a garantire che i fondi necessari per colmare le perdite delle banche in crisi, e consentire loro di proseguire l'operatività, vengano dapprima forniti dagli investitori in titoli ibridi e subordinati, e solo residualmente dallo Stato, cioè dai contribuenti.

¹⁰¹ Tali partecipazioni vengono definite significative se la banca detiene più del 10% del capitale ordinario dell'emittente.

¹⁰² Gli investimenti in entità esterne al perimetro di consolidamento prudenziale sono investimenti in entità che non sono state consolidate o sono state consolidate in modo tale per cui il loro attivo non risulta incluso nel calcolo delle attività ponderate per il rischio consolidate del gruppo.

¹⁰³ A.Resti, A.Sironi, *La crisi finanziaria e Basilea 3: origini, finalità e struttura del nuovo quadro regolamentare*, op.cit.

¹⁰⁴ Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *BASILEA 3: Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, 2010.

Più precisamente, è previsto che tutte le emissioni di Tier 1 e di Tier 2 a partire dal gennaio 2014 includano una clausola in base alla quale i titoli verranno svalutati e/o convertiti in capitale ordinario al verificarsi di un “*trigger event*”. Quest’ultimo è costituito dalla prima, in ordine di tempo, tra le seguenti due circostanze:

- a. una svalutazione del capitale della banca per perdite determinata dall’intervento dell’autorità e necessaria per mantenere in vita la banca;
- b. la decisione di garantire un supporto finanziario pubblico alla banca.

In questo modo si è certi che, prima che i governi versino nuovamente fondi pubblici, i possessori di titoli riconosciuti come capitale regolamentare sopporteranno i costi della ristrutturazione della banca in cui hanno investito (visto che i loro titoli verranno convertiti in azioni ordinarie e abbattuti per perdite)¹⁰⁵.

3.4 L’INCREMENTO DEI REQUISITI PATRIMONIALI

Oltre a migliorare la *qualità* del capitale attraverso la ricomposizione del patrimonio di vigilanza a favore del common equity, l’adozione di criteri più stringenti per la computabilità degli altri strumenti nel capitale e l’armonizzazione al livello internazionale delle deduzioni, la nuova normativa persegue il rafforzamento patrimoniale delle banche mediante, altresì, l’aumento della *quantità* del capitale stabilendo requisiti patrimoniali minimi più elevati rispetto alla precedente normativa.

Anche questo argomento è materia direttamente disciplinata dal Regolamento UE, in particolare dalla Parte Tre, Titolo I, Capo 1, Sezione 1.

In particolare, gli enti soddisfano sempre i seguenti requisiti di fondi propri:

- a) un *coefficiente di capitale primario di classe 1* (dato dal rapporto tra il capitale primario di classe 1 e le attività ponderate per il rischio) del **4,5 %**;
- b) un *coefficiente di capitale di classe 1* (dato dal rapporto tra il capitale di classe 1 e le attività ponderate per il rischio) del **6 %**;
- c) un *coefficiente di capitale totale* (dato dal rapporto tra patrimonio di vigilanza e le attività ponderate per il rischio) dell’**8 %**.¹⁰⁶

¹⁰⁵ A.Resti, A.Sironi, *La crisi finanziaria e Basilea 3: origini, finalità e struttura del nuovo quadro regolamentare*, op.cit.

¹⁰⁶ Nella precedente normativa (Basilea 2) rispettivamente il *core Tier1 ratio* era il 2% degli RWA, il *Tier 1 ratio* era il 4% degli RWA mentre il *Total capital ratio* era, come adesso, l’8% degli RWA.

3.5 LE RISEVE PATRIMONIALI

Come è stato dimostrato dalla recente crisi, le perdite in cui è in corso il settore bancario possono essere estremamente significative quando la crisi è preceduta da un periodo di crescita eccessiva del credito. In tale situazione, queste perdite possono destabilizzare il settore bancario e dar vita ad un circolo vizioso, dove una situazione di difficoltà nel settore finanziario si trasferisce velocemente nell'economia reale e poi di nuovo indietro nel settore finanziario e bancario¹⁰⁷.

Il nuovo assetto regolamentare introduce, perciò, due principali meccanismi di *capital buffers* contro la prociclicità, entrambi rivolti a far sì che le banche accantonino capitale in eccesso rispetto al minimo regolamentare durante le fasi di espansione e contrastare, così, situazioni di incontrollata accelerazione del ciclo economico.

Le disposizioni relative alle riserve di capitale delle banche, come già detto, è materia disciplinata in ambito europeo dalla direttiva CRD IV, e quindi, in Italia dalla *Circolare n° 285 del 17 dicembre 2013*, in particolare, dalla Parte Prima, Titolo II, Capitolo 1.

3.5.1 LA RISERVA DI CONSERVAZIONE DEL CAPITALE

Il primo meccanismo è la *riserva di conservazione del capitale* detta *capital conservation buffer*. Esso è obbligatorio e prevede un accantonamento, in periodi non caratterizzati da tensioni di mercato, di riserve aggiuntive di *common equity*, oltre al minimo, pari al **2,5%** delle attività ponderate per il rischio (RWA) il che porta al 7% il requisito totale per il common equity (4,5% minimo + 2,5% di buffer di capitale).

Qualora il patrimonio scenda sotto questo livello, la banca non è tenuta a ricapitalizzarsi e può continuare la propria operatività, ma sarà soggetta a vincoli alla distribuzione del capitale. Tali vincoli saranno più severi quanto maggiore è il divario rispetto al requisito totale in modo da evitare che le politiche di distribuzione degli utili adottati dalla banca determinano la contrazione della base patrimoniale proprio all'insorgere di una crisi. Il vincolo (che vale a livello consolidato) non riguarda soltanto la distribuzione di dividendi in senso stretto ma qualunque pagamento discrezionale agli azionisti, nonché il riacquisto di azioni proprie e i bonus pagati al management.

Inoltre, le banche che non rispettano i requisiti di riserve di capitale si devono dotare di un *piano di conservazione del capitale* che indichi le misure che essa intende adottare

¹⁰⁷ M.Rutigliano, *L'analisi del bilancio delle banche*, op.cit.

per ripristinare, entro un congruo termine, il livello di capitale necessario a mantenere le riserve di capitale secondo la misura richiesta.

Per effetto del *capital conservation buffer*, nelle fasi positive le banche accumuleranno gradualmente capitale di alta qualità fino al 7% dell'attivo (8,5% includendo le forme di Tier 1 diverse dal common equity, 10,5% includendo anche il Tier 2). Nelle fasi negative, questo cuscinetto potrà essere eroso dalle perdite senza che ciò comporti limitazioni alla normale operatività della banca autorizzata, così, da attingere al *common equity* fino a che questo non raggiunga la soglia minima del 4,5% per poi procedere alla ricostituzione dello stesso una volta che siano nuovamente prodotti degli utili.

Il meccanismo sopra delineato ha il pregio di essere semplice e automatico (col vantaggio di non lasciare margini di discrezionalità alle autorità e aree di incertezza al mercato). Il principale dubbio circa la sua efficacia è di carattere “reputazionale”: ci si chiede, infatti, se davvero, nelle fasi di crisi, le banche oseranno ridurre al di sotto del 7% il proprio common equity mandando un segnale di fragilità agli investitori (visto che un simile segnale potrebbe compromettere la loro capacità di provvista e generare scompensi di liquidità), o se non si corra invece il rischio che il 7% diventi, di fatto, un nuovo minimo, costante nel tempo, al di sotto del quale nessuna banca preferisce “avventurarsi”, per non suscitare la sfiducia del mercato¹⁰⁸.

3.5.2 LA RISERVA DI CAPITALE ANTICICLICA

Il secondo meccanismo previsto dalla nuova normativa è la *riserva di capitale anticiclica* detta anche *counter-cyclical buffer*.

Questo buffer di capitale ha una finalità *macroprudenziale*, ossia quella di proteggere il sistema bancario dai rischi sistemici associati a un eccesso di offerta aggregata di credito. A differenza del buffer di conservazione, che ha una funzione prociclica ma un obiettivo tipicamente microprudenziale, il buffer anticiclico intende invece assicurare che il sistema bancario *come aggregato* conservi riserve di capitale in eccesso rispetto ai minimi che permettano di mantenere l'offerta di finanziamenti all'economia anche nelle fasi congiunturali negative, durante le quali può essere necessario fronteggiare perdite su crediti particolarmente ingenti se nella fase di espansione l'offerta di credito sia stata eccessiva.

¹⁰⁸ A.Resti, A.Sironi, *La crisi finanziaria e Basilea 3: origini, finalità e struttura del nuovo quadro regolamentare*, op.cit.

Questo requisito di capitale addizionale normalmente è pari a zero e sarà applicato *solo* quando in un determinato paese si registri un'espansione del credito giudicata anomala, alla quale potrebbero seguire, se le banche si trovano ad affrontare l'inversione del ciclo senza un'adeguata capitalizzazione, crisi di liquidità associate a fenomeni di *deleveraging* di dimensioni sistemiche. L'obiettivo di questo buffer è quindi principalmente quello di ridurre i rischi sistemici della *prociclicità* della regolamentazione del capitale. Il ricorso a tale buffer non è, comunque, in alcun modo automatico in quanto la decisione è lasciata alle Autorità di vigilanza nazionali.

Secondo le disposizioni della Circolare n° 285, in Italia le banche hanno l'obbligo di detenere una *riserva di capitale anticiclica*, costituita da *capitale primario di classe 1*, pari alla loro esposizione complessiva al rischio moltiplicata per il ***coefficiente anticiclico specifico*** della banca che è pari alla media ponderata dei singoli coefficienti anticiclici applicabili nei vari paesi verso cui la banca ha esposizioni creditizie rilevanti. A tal proposito, la Banca d'Italia determina trimestralmente un ***indicatore di riferimento***. Esso riflette, in maniera significativa, il ciclo del credito e i rischi derivanti dell'eccessiva crescita del credito in Italia, tenuto anche conto delle specificità dell'economia nazionale. Esso è basato sulla deviazione dalla tendenza di lungo periodo del rapporto tra credito e prodotto interno lordo, tenendo conto di un indicatore della crescita dei livelli del credito nel territorio nazionale e di un indicatore che rifletta le variazioni del rapporto tra credito erogato in Italia e prodotto interno lordo.

La Banca d'Italia - tenuto conto dell'indicatore di riferimento, delle linee guida del CERS¹⁰⁹ nonché di qualsiasi altro indicatore che segnali l'emergere di rischi sistemici di natura ciclica - determina, su base trimestrale, il ***coefficiente anticiclico interno*** (su cui si baserà poi il calcolo del coefficiente anticiclico specifico di ciascuna banca).

Il coefficiente è espresso come percentuale dell'esposizione complessiva al rischio delle banche che hanno esposizioni creditizie rilevanti nel territorio nazionale. Esso è compreso tra lo **0% e il 2,5%** e risulta essere un requisito patrimoniale diverso e ulteriore rispetto al buffer di conservazione del capitale.

La Banca d'Italia, sulla base dell'indicatore di riferimento, delle linee guida del CERS nonché di qualsiasi altro indicatore che segnali l'emergere di rischi sistemici, può fissare un coefficiente anticiclico interno superiore al 2,5% e, al fine di fornire alle

¹⁰⁹ Il Comitato Europeo per il Rischio Sistemico è un'agenzia dell'Unione europea, con sede a Francoforte, responsabile per la vigilanza macro-prudenziale del sistema finanziario dell'Unione. Il Regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico.

banche il tempo necessario per adeguarsi a un dato livello di *buffer*, l'autorità annuncerà la decisione di innalzare il livello del *buffer* anticiclico con un preavviso non superiore a 12 mesi. Se ricorrono circostanze eccezionali, la Banca d'Italia può anche decidere di ridurre il livello del *buffer* anticiclico.

Il *counter-cyclical buffer* si presenta come una misura piuttosto controversa. In primo luogo, esso non riguarderà singole banche (soprattutto le banche particolarmente aggressive nel concedere credito all'economia), ma colpirà allo stesso modo tutte le istituzioni creditizie che erogano prestiti in un determinato Paese. Anche le banche più prudenti, dunque, verranno ingiustamente punite dal requisito aggiuntivo, scontando le colpe degli istituti più incauti.

In secondo luogo, se un gruppo bancario multinazionale sta sperimentando un aumento degli utili e del patrimonio che lo conduce a incrementare l'offerta di credito, difficilmente un requisito patrimoniale aggiuntivo nei confronti delle esposizioni verso questo o quel Paese potrà indurlo a rivedere le sue politiche di espansione.

Infine, poiché il *buffer* si attiva tenendo conto della nazionalità dei soggetti finanziati e non delle banche sottoposte a vigilanza, si potrebbe assistere ad ingegnose dinamiche elusive ad opera di aziende facenti parte di grandi gruppi industriali multinazionali che, onde evitare aggravii nel costo dei finanziamenti ricevuti, sarebbero indotte a richiedere finanziamenti attraverso proprie sussidiarie ubicate in Paesi dove il *buffer* non viene applicato e, successivamente, ad operare una canalizzazione dei fondi verso strutture operative aventi sede in Paesi ove sia stato formalmente imposto il requisito addizionale. A questo punto, le uniche "vittime" del *buffer* rischierebbero di essere solamente le piccole e medie imprese, prive di strutture necessarie alla realizzazione di triangolazioni di fondi tra Paesi esteri¹¹⁰.

3.5.3 LIMITI ALLE DISTRIBUZIONI

Negli ultimi anni la Banca d'Italia ha più volte invitato le banche italiane a non distribuire dividendi agli azionisti, o a distribuirli per un ammontare limitato, al fine di rafforzare il proprio capitale. Il monito della Banca d'Italia, tuttavia, non sempre è stato osservato. Molte banche hanno, infatti, deciso di continuare a distribuire una remunerazione ai propri azionisti nonostante la situazione economica poco rassicurante.

¹¹⁰ V. Manzi, *La disciplina dei nuovi requisiti patrimoniali imposti dalle regole di Basilea 3. Implicazioni e prospettive per il sistema bancario*, op.cit.

Da qui la decisione della Banca d'Italia, in osservanza anche di quanto specificato da Basilea 3, di introdurre un limite alla distribuzione attraverso la disciplina sulle riserve di capitale contenuta proprio nella *Circolare n° 285 del 17 dicembre 2013*, Parte Prima, Titolo II, Capitolo 1, Sezione V.

Le banche che rispettano il ***requisito combinato di riserva di capitale***, cioè l'importo totale del *capitale primario di classe 1* necessario per soddisfare il requisito relativo alla riserva di conservazione del capitale aumentato della riserva di capitale anticiclica, non effettuano distribuzioni in relazione al *capitale primario di classe 1* che possano comportare una diminuzione dello stesso a un livello tale per cui il requisito combinato di riserva di capitale non è più rispettato.

Le banche che non rispettano il requisito combinato di riserva di capitale non possono:

- 1) effettuare distribuzioni in relazione al *capitale primario di classe 1* attraverso:
 - a) il pagamento di dividendi;
 - b) la distribuzione di bonus, pagati in tutto o in parte, in azioni o in altri strumenti di capitale computabile nel CET1;
 - c) il riscatto o l'acquisto da parte della banca di azioni proprie o di altri strumenti di capitale computabili nel CET1;
 - d) il rimborso delle somme versate in relazione a strumenti di capitale computabili nel CET1;
 - e) la distribuzione delle riserve di sovrapprezzo azioni relative agli strumenti computabili nel CET1, gli utili non distribuiti, le altre componenti di conto economico complessivo accumulate e le altre riserve.
- 2) assumere obblighi di pagamento di remunerazioni variabili o di benefici pensionistici discrezionali né pagare remunerazioni variabili se l'obbligazione di pagamento è stata assunta quando il requisito combinato di riserva di capitale non era rispettato;
- 3) effettuare pagamenti su strumenti di *capitale aggiuntivo di classe 1*.

Le banche che non rispettano il requisito combinato di riserva di capitale calcolano ***l'Ammontare Massimo Distribuibile (AMD)*** comunicandolo alla Banca d'Italia.

La procedura prevede un calcolo matematico che definirà l'ammontare massimo distribuibile, variabile a seconda della lontananza dalle soglie minime richieste dai **cuscineti patrimoniali**. A fronte di ciò, dunque, le banche che presentano risorse patrimoniali limitate saranno obbligate a non distribuire dividendi agli azionisti in misura superiore all'AMD.

Il calcolo dell'AMD

Le banche calcolano l'AMD moltiplicando la somma determinata conformemente alla lettera (A) per il fattore determinato conformemente alla lettera (B).

(A) La somma da moltiplicare è pari alla somma degli utili di periodo e/o di esercizio non inclusi nel *capitale primario di classe 1* che sono stati conseguiti dopo l'ultima delibera di distribuzione di utili, al netto degli oneri fiscali e delle azioni specificate nei numeri da 1) a 3) del paragrafo precedente ove già non considerate nel calcolo degli utili di periodo e/o di esercizio (**“risorse distribuibili”**).

(B) Il fattore è determinato come segue:

- (i) quando il *capitale primario di classe 1*, detenuto dalla banca e non utilizzato per rispettare il coefficiente di capitale totale (8%) espresso come percentuale dell'esposizione complessiva al rischio (di seguito indicato come **“capitale primario di classe 1 disponibile”**), rientra nel primo quartile del requisito combinato di riserva di capitale, il fattore è 0;
- (ii) quando il *capitale primario di classe 1 disponibile* rientra nel secondo quartile del requisito combinato di riserva di capitale, il fattore è 0,2;
- (iii) quando il *capitale primario di classe 1 disponibile* rientra nel terzo quartile del requisito combinato di riserva di capitale, il fattore è 0,4;
- (iv) quando il *capitale primario di classe 1 disponibile* rientra nel quarto quartile del requisito combinato di riserva di capitale, il fattore è 0,6;

Il limite inferiore e quello superiore di ciascun quartile del requisito combinato di riserva di capitale sono calcolati come segue:

- Limite inferiore del quartile = $[(\text{requisito combinato di riserva di capitale})/4] \cdot (Q_n - 1)$
- Limite superiore del quartile = $[(\text{requisito combinato di riserva di capitale})/4] \cdot Q_n$

Dove “Qn” indica il numero del quartile.

Così ad esempio, se poniamo il requisito combinato di riserva di capitale pari al 7% (4,5% minimo + 2,5% buffer di conservazione) non includendo, quindi, il buffer anticiclico, per il primo quartile il limite inferiore sarà $[1,75\% \cdot 0]$ e il limite superiore sarà $[1,75\% \cdot 1]$, per il secondo quartile il limite inferiore sarà $[1,75\% \cdot 1]$ e quello superiore sarà $[1,75\% \cdot 2]$, e così via.

Dalla seguente **tabella 3.1**, ponendo un fattore A (utili distribuibili) pari a 100 avremo:

Tabella 3.1

quartile del requisito combinato di riserva di capitale	FATTORE B	FATTORE A (risorse distribuibili)	AMD (Fattore A * Fattore B)
1,75%	0	100	0
>1,75% - 3,50%	0,2	100	20
>3,50% - 5,25%	0,4	100	40
>5,25% - 7%	0,6	100	60

I livelli di surplus di capitale rispetto al requisito combinato di riserva di capitale sono divisi in quartili. Ad esempio, se, a causa di perdite, il common equity disponibile si colloca nella fascia corrispondente al terzo quartile, con un requisito combinato di riserva di capitale maggiore del 3,50% ma minore del 5,25%, verrà applicato un fattore (B) di 0,4 e a fronte di risorse distribuibili pari a 100, la banca potrà distribuire capitale fino ad un ammontare massimo pari a 40.

Tanto più la banca si allontana dal requisito combinato di riserva di capitale richiesto tanto più stringenti saranno i limiti alla distribuzione degli utili, cioè tanto minore sarà l'ammontare di utili distribuibili in termini di dividendi, riacquisti di azioni proprie e pagamenti di bonus discrezionali.

Infine, nel caso in cui una banca non soddisfi il requisito combinato di riserva di capitale, la stessa trasmette alla Banca d'Italia, entro cinque giorni lavorativi - prorogabili sino a dieci - dalla data in cui ha accertato il mancato rispetto del requisito, ***un piano di conservazione del capitale***.

Il piano di conservazione del capitale include almeno quanto segue:

- uno stato patrimoniale previsionale contenente anche le stime dei costi e dei ricavi;
- le misure che la banca intende adottare per accrescere i livelli di autofinanziamento;
- un piano contenente gli interventi, con i relativi tempi, per soddisfare il requisito combinato di riserva di capitale.

La Banca d'Italia, entro 60 giorni dal suo ricevimento, valuta il piano e lo approva se ritiene che esso abbia concrete possibilità di consentire alla banca, entro un periodo di tempo adeguato, di conservare o di raccogliere capitale sufficiente per permettere alla stessa di soddisfare il requisito combinato di riserva di capitale.

3.6 IL REGIME TRANSITORIO

Se è vero che i nuovi requisiti possono garantire maggiore stabilità al sistema, vi è d'altra parte il fondato timore che una loro introduzione troppo repentina possa comportare costi economici e sociali troppo elevati per il mondo produttivo, i consumatori, la collettività. L'introduzione immediata di nuovi e più stringenti requisiti risulterebbe, inoltre, in contrasto con uno dei principi cardine del Comitato di Basilea, quello del *level playing field*, ossia di regole che non avvantaggino le banche di un Paese rispetto a quelle di un altro. In una situazione di crisi, come quella attuale, la raccolta di nuovo capitale sul mercato risulta chiaramente difficile, sarebbe dunque arduo, per molte banche, reperire in poco tempo i capitali necessari a far fronte ai nuovi requisiti. Un avvio troppo brusco delle nuove regole, quindi, potrebbe esercitare un impatto negativo sulla crescita, già debole, della maggioranza delle economie sviluppate. Lo stesso Comitato di Basilea, assieme al Financial Stability Board, nella propria analisi relativa all'impatto macroeconomico di Basilea 3 ha mostrato chiaramente come un'entrata in vigore graduale consenta di minimizzare gli effetti negativi sulla crescita economica¹¹¹.

Per questo motivo è previsto un **regime transitorio** (*phasing-in*) per definire le modalità di calcolo dei requisiti di capitale durante il periodo transitorio di applicazione della nuova disciplina europea in materia di fondi propri e riserve di capitale. Esso prevede un meccanismo di introduzione graduale delle nuove regole dal 2014 fino al 2019, anno di piena applicazione, che però ricalca solo parzialmente quello previsto da Basilea 3 perché alle autorità nazionali di vigilanza sono concessi dei margini di discrezionalità in fase di recepimento, in particolare è possibile accelerare l'entrata in vigore dei nuovi livelli dei coefficienti di capitale o delle nuove deduzioni al patrimonio di vigilanza.

La Banca d'Italia perciò ha aperto una consultazione pubblica, attraverso commenti e osservazioni dei partecipanti, con l'obiettivo di definire la discrezionalità nazionale da applicare durante il periodo transitorio.

Un'analisi di impatto svolta ad ottobre 2013 dalla Banca d'Italia, sui dati al 30 giugno 2013 di un campione di 15 gruppi bancari rappresentativi di oltre il 70% del sistema bancario italiano, ha sancito che le banche italiane possono addirittura sostenere la piena applicazione dal 1° gennaio 2014 della disciplina del capitale e dei cuscinetti

¹¹¹ A. Resti, A. Sironi, *La crisi finanziaria e Basilea 3: origini, finalità e struttura del nuovo quadro regolamentare*, op.cit.

addizionali prevista a regime (CET1 4,5%; CCB 2,5%; T1 6%) e intesa, quindi, come l'opzione più rigorosa che si possa testare. L'analisi ha previsto, infatti, la simulazione di 3 opzioni normative, quella di una completa e immediata applicazione della disciplina, l'applicazione dei coefficienti di capitale previsti a regime (come nell'opzione 1, eccetto il *tier1 ratio* fissato al 5,5%, anziché il 6%, nel 2014) con graduale phasing-in per le deduzioni e l'ultima ipotesi che prevede un esercizio delle discrezionalità nella misura più favorevole per deduzioni e conservation buffer ma l'applicazione dei coefficienti di capitale previsti a regime.

In tutti i casi esaminati le esigenze patrimoniali complessive stimate per il 2014 sarebbero inferiori a 0,6 miliardi di euro. Tali esigenze sarebbero massime nell'opzione 1 e nulle nell'opzione 3 (meno stringente)¹¹².

Secondo quanto definito dalla Banca d'Italia nella Circolare n° 285, le disposizioni transitorie sono in vigore dal 1° gennaio 2014 in attesa che le norme entrino pienamente a regime nel 2019. Per ciò che riguarda la disciplina delle **riserve di capitale**¹¹³:

- 1) la *riserva di conservazione del capitale* si applica, a partire dal 1° gennaio 2014, utilizzando un coefficiente pari al 2,5%, ai gruppi bancari a livello consolidato e alle banche non appartenenti a gruppi bancari. Le banche appartenenti a gruppi bancari applicano a livello individuale un coefficiente di riserva di conservazione del capitale pari a:
 - 0,625% dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014;
 - 0,625% dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015;
 - 0,625% dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016;
 - 1,25% dal 1° gennaio 2017 al 31 dicembre 2017;
 - 1,875% dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018;
 - 2,5% dal 1° gennaio 2019;
- 2) la *riserva di capitale anticiclica specifica* si applica a partire dal 1° gennaio 2016, secondo quanto segue:
 - non superiore allo 0,625% dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016;
 - non superiore all' 1,25% dal 1° gennaio 2017 al 31 dicembre 2017;
 - non superiore all' 1,875% dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018;
 - 2,5% dal 1° gennaio 2019;

¹¹² Banca d'Italia, *Le nuove norme sul capitale nel periodo transitorio. Relazione sull'analisi d'impatto*, ottobre 2013.

¹¹³ Banca d'Italia, Bollettino di Vigilanza, Circ. n. 285 del 17/12/2013 "Disposizioni di vigilanza per le banche", dicembre 2013.

- 3) le misure di conservazione del capitale si applicano a partire dal 1° gennaio 2014. Per il primo periodo di applicazione, le banche che, a tale data, non rispettino il requisito combinato di riserva di capitale effettuano distribuzioni (incluso il pagamento di dividendi relativi all'esercizio 2013) soltanto nei limiti dell'ammontare massimo distribuibile (AMD), calcolato con riferimento al *capitale primario di classe 1* disponibile al 1° gennaio 2014 e agli utili generati nell'esercizio 2013.

Gli Stati membri possono imporre un periodo transitorio più breve di quanto specificato e applicare quindi la riserva di conservazione del capitale e la riserva di capitale anticiclica a decorrere dal 31 dicembre 2013. Quando uno Stato membro impone tale periodo transitorio più breve, esso ne informa le parti interessate, inclusi la Commissione, il CERS, l'EBA e i pertinenti collegi delle autorità di vigilanza.

Per ciò che riguarda le disposizioni transitorie in materia di **fondi propri**, contenute nella Parte Seconda, Capitolo 14 della Circolare n° 285 si precisa che:

- 1) Nel periodo dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014, le banche rispettano i seguenti *requisiti di fondi propri*:
 - coefficiente di capitale primario di classe 1 almeno pari al **4,5%**;
 - coefficiente di capitale di classe 1 almeno pari al **5,5%**.
- 2) Per le deduzioni dagli elementi del *capitale primario di classe 1* ed esenzioni, la disciplina transitoria è così riassunta:

DEDUZIONI	2014	2015	2016	2017
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Perdite relative all'esercizio in corso; ➤ Attività fiscali differite che dipendono dalla redditività futura e non derivano da differenze temporanee; ➤ Importi negativi risultanti dal calcolo delle perdite attese; ➤ Attività dei fondi pensione a prestazioni definite nel bilancio; ➤ Le partecipazioni significative in società finanziarie bancarie e assicurative fuori dal perimetro di consolidamento; 	20 %	40 %	60 %	80 %
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Attività immateriali; ➤ Partecipazioni incrociate nel capitale di entità bancarie, finanziarie e assicurative volte a gonfiare artificialmente la dotazione patrimoniale delle banche; ➤ Investimenti in azioni proprie; 	100%	100%	100%	100%

Infine, per le attività fiscali differite che dipendono dalla redditività futura e derivano da differenze temporanee esistenti al 1° gennaio 2014, le percentuali applicabili crescono di 10 punti (dallo 0% al 90%) ogni anno dal 2014 al 2023.

Riassumendo, queste sono le fasi relative al periodo di transizione:

Tabella 3.2

FASI	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Requisito minimo per il capitale primario di classe 1</i>	4,5%					4,5%
<i>Riserva di conservazione del capitale</i>	2,5%					2,5%
<i>Requisito minimo per il common equity più la riserva di conservazione del capitale</i>	7%					7%
<i>Requisito minimo per il capitale di classe 1</i>	5,5%					6%
<i>Requisito minimo per il patrimonio totale</i>	8%					8%
<i>Requisito minimo per il patrimonio totale più la riserva di conservazione del capitale</i>	10,5%					10,5%
<i>Applicazione delle deduzioni dal CETI¹¹⁴</i>	20%	40%	60%	80%	100%	100%

114 Tranne le attività immateriali e le partecipazioni incrociate nel capitale di entità bancarie, finanziarie e assicurative volte a gonfiare artificialmente la dotazione che saranno dedotti al 100% in tutti gli anni.

CAPITOLO QUARTO

L'IMPATTO SULLE BANCHE DELLA NUOVA DISCIPLINA SUL CAPITALE

4.1. PREMESSA

L'impostazione del nuovo quadro normativo di Basilea 3 rappresenta il punto di partenza nella normativa bancaria internazionale per il confronto con l'industria e con gli altri portatori di interessi. La riforma del capitale determinerà sicuramente notevoli impatti in ambito bancario e di riflesso anche sull'economia reale. Essa comporterà che i livelli di capitali dovranno crescere, gli strumenti di qualità inferiore dovranno essere sostituiti con strumenti patrimoniali più robusti e sarà maggiore l'armonizzazione nella definizione di capitale utilizzata dai vari Paesi rispetto a quanto avvenuto finora. Inoltre, la normativa presenta una certa complessità applicativa, se si pensa alla disciplina delle deduzioni dal capitale, al funzionamento dei buffer e al regime transitorio. Perciò sarà necessario un compromesso tra una migliore qualità del capitale e l'adozione di criteri di ragionevolezza, evitando svantaggi competitivi connessi a situazioni e regolamentazioni diverse tra Paesi¹¹⁵.

Sussiste il fondato timore che, soprattutto nell'attuale fase di congiuntura economica, i grandi gruppi bancari possano trovare serie difficoltà nell'allineare la propria struttura del passivo alle nuove regole. Quasi tutte le grandi banche commerciali hanno, in effetti, attraversato un periodo caratterizzato da una bassa redditività del patrimonio riconducibile ad elevate perdite su crediti generate da un rallentamento nella crescita, perciò, diviene evidente come, nello scenario delineato, la raccolta di nuovi capitali sul mercato rischi di divenire oltremodo onerosa risultando arduo per molte imprese bancarie reperire in così poco tempo le risorse necessarie ai fini del rispetto dei nuovi e più stringenti requisiti stabiliti dall'Accordo¹¹⁶.

Per di più, come avvenuto in occasione di Basilea 2, il sistema imprenditoriale si attende effetti negativi derivanti dalle restrizioni creditizie che i nuovi requisiti patrimoniali potrebbero provocare (*credit crunch*) e che verosimilmente andrebbero a

¹¹⁵ G. De Martino, *Il nuovo quadro regolamentare in materia di capitale delle banche. Implicazioni per l'Italia e l'Europa*, Servizio Normativa e Politiche di Vigilanza, Banca d'Italia, 2 dicembre 2010.

¹¹⁶ V. Manzi, *La disciplina dei nuovi requisiti patrimoniali imposti dalle regole di Basilea 3. Implicazioni e prospettive per il sistema bancario*, op.cit.

colpire, tramite il costo del credito, le imprese di ridotte dimensioni, che in realtà non dispongono di vere alternative rispetto al finanziamento bancario. Tale sensibilità è oggi fortemente acuita in alcuni sistemi, quali quello italiano, in cui la ripresa economica stenta a manifestarsi ed in cui permangono gli storici fattori di arretratezza strutturale ed inefficienza ambientale.

Giova affrontare un'ulteriore questione che spesso viene posta a carico di Basilea 3, ma non del tutto correttamente. Da alcune parti, infatti, si sostiene che l'impianto della nuova disciplina potrebbe finire per sfavorire proprio le banche caratterizzate da orientamenti strategici prudenti (ad esempio le banche italiane e molte banche europee), le quali, colpite dall'esigenza di ricapitalizzazione e dal contesto difficile creato dalla crisi, avrebbero difficoltà a conseguire una redditività paragonabile a quella delle banche USA attive nell'*investment banking*. Queste, infatti, pur dopo la dura lezione subita, mantengono capacità gestionali e tradizioni operative assai più consolidate in tali business che promettono una pronta ripresa della redditività (e conseguente rafforzamento patrimoniale). Nella misura in cui Basilea 3 penalizza, ma non impedisce, un'attività potenzialmente molto lucrosa sebbene rischiosa, essa finirebbe paradossalmente per premiare il modello strategico che ha causato la crisi e che ha esposto il mondo intero al rischio del collasso finanziario¹¹⁷.

L'introduzione di requisiti più rigidi in tema di adeguatezza patrimoniale ha, perciò, suscitato timori ed aspettative in relazione alle possibili implicazioni non solo di ordine macroeconomico, per via dei possibili effetti sulla disponibilità di credito bancario e del suo costo per l'intero sistema economico, ma anche di natura microeconomica con riferimento all'influenza che la nuova disciplina eserciterà sulle scelte operative adottate dai soggetti appartenenti al settore. È da presumere, infatti, che la rinnovata normativa in materia di vigilanza bancaria internazionale possa avere importanti riflessi strategici e decisionali sulle aziende di credito ai fini della ridefinizione della loro struttura gestionale e del loro posizionamento sul mercato. Le nuove esigenze qualitative e quantitative di patrimonializzazione dovranno necessariamente condurre ad un'analisi strategica circa l'opportunità di riconsiderare e, se del caso, modificare l'attuale politica aziendale in materia di ricorso al mercato dei capitali, nonché la necessità di porre maggiore attenzione alla redditività di medio-lungo periodo e di progettare un'adeguata politica di destinazione degli utili in vista del raggiungimento di un più equilibrato

¹¹⁷ R.Bottiglia, *Prime riflessioni su Basilea3 e possibili impatti sulle imprese*, Convegno. Oltre la crisi: strategia e finanza per il rilancio e lo sviluppo delle imprese, op.cit.

rapporto fra accantonamenti e dividendi. Ciononostante, si appalesa anche il rischio che talune banche, pur fissando livelli di *payout* dei dividendi più bassi rispetto a quanto sinora avvenuto, vengano a trovarsi nelle condizioni di non poter riprendere livelli di redditività tali da consentire la formazione di utili ed il rafforzamento patrimoniale auspicati, donde il ricorso ad ingenti emissioni azionarie per far fronte al necessario adeguamento ai nuovi requisiti imposti da Basilea 3.

Alla luce, dunque, del nuovo quadro disciplinare, è da prefigurare una più massiccia raccolta di nuovo capitale azionario ed un più esteso autofinanziamento attraverso utili non distribuiti accompagnato da un minor ricorso a strumenti ibridi.

Pur riconoscendo, inoltre, che l'innalzamento del livello di capitale potrebbe sortire effetti positivi sul contenimento di insidiose pratiche di *moral hazard* da parte degli azionisti, non vanno d'altra parte sottovalutati i possibili effetti che gli aumenti di capitale azionario suddetti potrebbero causare sugli assetti proprietari delle banche e sui rapporti di potere interni alle stesse. Un ruolo determinante sarà svolto, in proposito, da fattori di primaria importanza quali la dimensione dei fabbisogni di capitale, la situazione economico-patrimoniale delle singole banche, le condizioni di offerta al mercato delle nuove azioni, le esigenze e la disponibilità futura dell'azionariato (specialmente di maggioranza), la situazione del mercato, nonché la compresenza, o meno, di emissioni da parte di altre banche e la relativa manifestazione temporale.

Infine, sotto l'aspetto degli interventi destinati alla ridefinizione qualitativa e quantitativa delle attività, in seguito alla nuova disciplina le imprese bancarie avrebbero la possibilità di optare per una riduzione del volume degli impieghi in essere o per una ricomposizione finalizzata ad un ridimensionamento delle poste più rischiose, cui debbono corrispondere maggiori accantonamenti patrimoniali a favore di attività dirette ad assorbire un minor capitale regolamentare¹¹⁸.

Per questa serie di motivi l'impatto regolamentare che Basilea 3 sortirà sul sistema bancario, e più in generale sulla crescita economica, dovrà necessariamente costituire oggetto di attenta valutazione da parte delle Autorità di vigilanza, chiamate al delicato compito di controbilanciare interessi molteplici e contrapposti.

Nel complesso, è chiaro come una previsione precisa degli effetti di Basilea 3 sulla crescita economica e sul finanziamento delle imprese sia alquanto difficile.

¹¹⁸ V. Manzi, *La disciplina dei nuovi requisiti patrimoniali imposti dalle regole di Basilea 3. Implicazioni e prospettive per il sistema bancario*, op.cit.

Essa, finora, è stata tentata solo sul piano dei modelli di impatto quantitativo, sicuramente utili per orientare le attese ed i comportamenti di tutti i soggetti coinvolti, ma, verosimilmente, capaci di definire soltanto un abbozzo, incerto e mutevole, di un fenomeno particolarmente complesso ed articolato.

L'intero pacchetto regolamentare internazionale è stato, infatti, oggetto di un articolato studio di impatto da parte del Comitato di Basilea, finalizzato a valutare gli effetti quantitativi delle singole modifiche proposte sui bilanci delle banche e di raccogliere le informazioni necessarie per la calibrazione del livello definitivo di capitale e liquidità che gli intermediari dovranno detenere. Analogamente, per le banche dell'Unione europea, l'EBA (European Banking Authority)¹¹⁹ ha coordinato un esercizio simile, tenendo conto delle specificità del sistema finanziario e della regolamentazione dell'UE. Oltre all'impatto, attraverso le informazioni raccolte, è stato inoltre possibile valutare più compiutamente le interazioni tra i diversi strumenti e identificare le aree sulle quali possono rendersi necessari interventi migliorativi o correzioni. Con la progressiva conclusione dei lavori sulle diverse misure, infine, potrà essere analizzato il funzionamento complessivo della riforma¹²⁰.

4.2. IL MONITORAGGIO DELL'ATTUAZIONE DI BASELEA 3

L'adozione e l'attuazione uniforme degli standard di Basilea costituiscono un presupposto fondamentale per conseguire la fiducia del pubblico nei coefficienti prudenziali, nella capacità di tenuta delle banche e nelle condizioni regolamentari di parità concorrenziale. Gli insegnamenti della recente crisi finanziaria sottolineano l'esigenza di un'attuazione piena, tempestiva e uniforme degli standard.

Nella formulazione delle riforme sui mercati finanziari, l'importanza di introdurre interventi rigorosi, capaci di promuovere la stabilità del sistema, è stata temperata dall'esigenza di favorire lo sviluppo economico. Tuttavia, se il rafforzamento dei requisiti dei singoli intermediari è teso a ridurre le probabilità di crisi, è essenziale anche ponderare tale obiettivo con il costo che esso comporta agli operatori e all'economia nel suo complesso.

¹¹⁹ L'Autorità bancaria europea (European Banking Authority), maggiormente conosciuta come EBA, è un organismo dell'Unione europea istituito 1° gennaio 2011 come parte del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (ESFS) e ha il compito di sorvegliare il mercato bancario europeo. Ad essa partecipano tutte le autorità di vigilanza bancaria dell'Unione europea. L'Autorità sostituisce il Committee of European Banking Supervisors (CEBS) e ha sede a Londra.

¹²⁰ G.Carosio, *Indagine conoscitiva sulle problematiche relative all'applicazione dell'Accordo di Basilea 2*, Commissione Finanze della Camera dei Deputati, op.cit.

Le reazioni dei partecipanti al mercato alla nuova regolamentazione sono state eterogenee. Se, da una parte, gli intermediari e le imprese hanno lamentato un'eccessiva severità degli interventi tale da penalizzare le economie, molti osservatori hanno, dall'altra, segnalato la debolezza delle iniziative in discussione sia per la dimensione quantitativa del rafforzamento dei requisiti sia per la durata temporale della fase di transizione. Pertanto, al fine di analizzare attentamente e rigorosamente gli impatti della nuova e più esigente regolamentazione sul sistema bancario internazionale così da raccogliere prove sulle sue dinamiche e controllare le eventuali reazioni negative da parte delle banche, il Comitato di Basilea pubblica semestralmente i risultati della sua attività di monitoraggio sull'impatto quantitativo di Basilea 3 utilizzando i dati raccolti dalle *Authority* nazionali su un campione rappresentativo degli istituti di ogni paese.

L'ultimo studio, pubblicato a marzo del 2014, si basa sui processi di reporting rigorosi stabiliti dal Comitato al fine di rivedere periodicamente le implicazioni delle nuove norme per i mercati finanziari. I risultati di questa serie relativi agli esercizi precedenti sono stati pubblicati nel settembre 2013, marzo 2013, settembre 2012 e aprile 2012.

Il Comitato ritiene che le informazioni contenute nella relazione fornirà ai soggetti interessati un parametro utile per le proprie analisi di impatto. Stando al monitoraggio periodico effettuato dal Comitato di Basilea le banche con operatività internazionale stanno continuando ad accumulare capitale e appaiono ben posizionate per soddisfare prima della scadenza del 2019 la serie di requisiti patrimoniali minimi previsti a regime. Così come fatto dal Comitato di Basilea nei confronti dell'intero settore bancario internazionale, anche l'EBA ha provveduto a valutare l'impatto delle norme di Basilea 3 su un campione di banche dell'Unione Europea. Questo esercizio viene eseguito dal giugno del 2011 con cadenza semestrale e in base ai dati di fine giugno e fine dicembre. La partecipazione delle banche nell'attività di monitoraggio è volontaria ed i dati sono riportati solo in forma aggregata in modo da garantire l'anonimato e la riservatezza degli istituti di credito. In data *6 marzo 2014* l'EBA ha pubblicato, perciò, la sua quinta relazione dell'esercizio di monitoraggio di Basilea 3 sul sistema bancario europeo che, in parallelo con quello condotto dal Comitato a livello globale, ha permesso di raccogliere i risultati aggregati sul capitale, sulle attività ponderate per il rischio (RWA), sulla liquidità e sul leverage ratio utilizzando i dati al 30 giugno 2013 delle banche dell'Unione europea¹²¹.

¹²¹ European Banking Authority, *Report on the results Basel III monitoring exercise as of 30 June 2013*, 6 March 2014.

Il campione comprende un totale di 174 banche, di cui 43 appartenenti al *Gruppo 1* (cioè con un Tier 1 capital superiore a 3 miliardi di euro e attive a livello internazionale) e 131 appartenenti al *Gruppo 2* (cioè tutte le altre banche).

L'esercizio monitora l'impatto dell'entrata in vigore dei requisiti di Basilea 3 nell'UE, perciò, è basato sul presupposto della piena attuazione del nuovo quadro normativo. Tuttavia essendo l'esercizio basato sui dati del 2013, quando ancora la nuova normativa non era in vigore, le disposizioni transitorie non sono state prese in considerazione.

Inoltre, i risultati di questo studio non sono paragonabili alle stime del settore in quanto non comprendono le assunzioni riguardanti la redditività futura delle banche, le variazioni sul capitale o sulla composizione del bilancio né ulteriori azioni di gestione che possono essere prese in risposta al nuovo quadro di Basilea.

I risultati sono confrontati con l'attuazione nazionale della CRD III, in quanto la nuova direttiva e il regolamento UE (CRR / CRDIV) non erano ancora in vigore alla data di riferimento del monitoraggio (30 giugno 2013).

Le analisi che in questa sede ci interessa approfondire sono quelle relative:

- agli impatti sui coefficienti patrimoniali regolamentari e sui deficit di capitale delle banche con Basilea 3, derivanti, cioè, da modifiche che includono i cambiamenti nella definizione di capitale, le nuove regole sulle deduzioni e sui criteri di ammissibilità al capitale;
- agli impatti sulla composizione del capitale;
- agli impatti derivanti dall'introduzione del buffer di conservazione del capitale.

Riguardo al primo punto l'esercizio mette a confronto i coefficienti patrimoniali ai sensi delle norme vigenti (CRD III) al 30 giugno 2013 con i coefficienti patrimoniali che le banche avrebbero dovuto esibire se le regole di Basilea 3 fossero state pienamente attuate alla data di bilancio considerata.

I risultati mostrano che il rapporto *Common Equity Tier 1 ratio* delle più grandi banche europee attive a livello internazionale (Gruppo 1) sarebbe del 9,1% con il nuovo quadro normativo rispetto ad un rapporto del 12% ai sensi del regolamento vigente.

Per le banche del Gruppo 2 il rapporto medio del CET1 ratio scenderebbe dal 12,4%, con il regime vigente, all'8,8% secondo Basilea 3.

A partire dalla fine del giugno 2013 il 95% delle banche del Gruppo 1 mostra un rapporto CET1 ratio secondo Basilea 3 che è almeno pari al requisito patrimoniale minimo di 4,5%. Come si vede dal **Grafico 4.1**, invece, l'82% delle banche del Gruppo 1 mostra un rapporto CET1 ratio sopra il livello obiettivo del 7% (il requisito

patrimoniale minimo più il capital conservation buffer), il 13% raggiunge un requisito compreso tra il minimo (4,5%) e il livello target (7%) mentre solo il 5% presenta un requisito patrimoniale inferiore al minimo richiesto da Basilea 3.

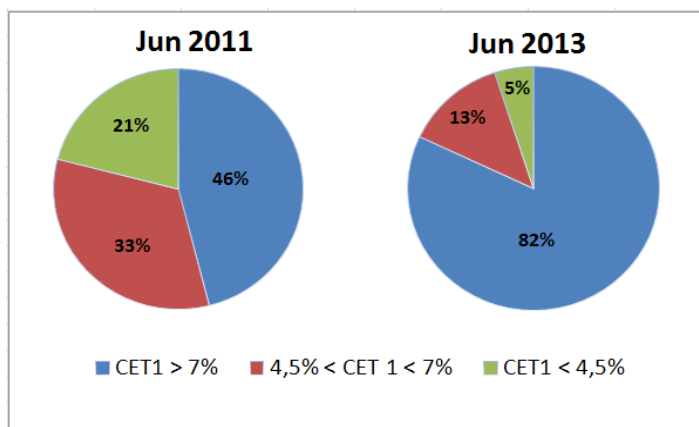
Rispetto all'ultimo esercizio di monitoraggio (quella cioè di segnalazione a dicembre 2012) c'è stato un notevole spostamento verso una maggiore componente di common equity, infatti, il numero di banche del Gruppo 1 sopra il requisito del 7% è aumentata di 10 punti percentuali dal dicembre 2012 e di 36 punti percentuali dal giugno 2011.

Lo stesso accade anche per le banche del Gruppo 2. Come si vede dal **Grafico 4.2** la percentuale di banche con un requisito al di sopra del coefficiente del 7% è stata osservata quasi allo stesso livello di dicembre 2012, mentre si è avuto un aumento di 15 punti percentuali dal giugno 2011. Infatti, l'89% delle banche del Gruppo 2 raggiungono l'obiettivo del 7% mentre solo il 5% presentano un CET1 inferiore al minimo consentito.

L'incremento negli ultimi periodi implica che le banche hanno già cercato di soddisfare le aspettative del mercato ben in anticipo rispetto alla piena attuazione di Basilea 3.

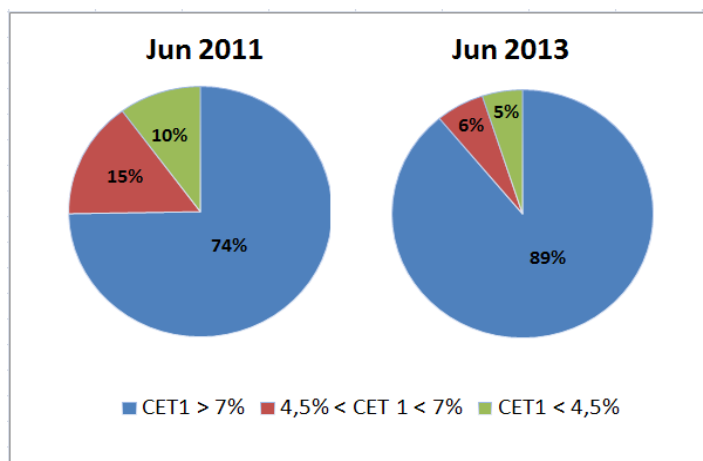
Questa tendenza a raggiungere la conformità con i requisiti della nuova normativa bene in anticipo rispetto alla data di piena attuazione è molto probabile che continuerà per tutto il prossimo anno dal momento che il quadro normativo in Europa è attualmente oggetto di un processo di cambiamento verso il meccanismo di vigilanza unico.

Grafico 4.1: Distribuzione del CET1 ratio con Basilea 3, banche del Gruppo 1



Fonte: EBA, *Report on the results Basel III monitoring exercise as of 30 June 2013*, 6 March 2014.

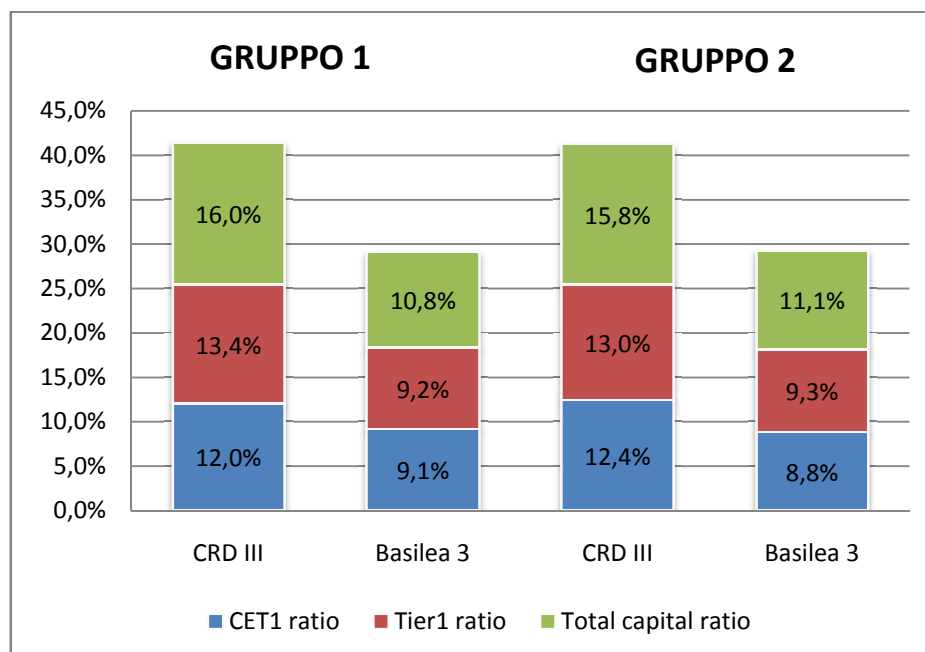
Grafico 4.2: Distribuzione del CET1 ratio con Basilea 3, banche del Gruppo 2



Fonte: EBA, *Report on the results Basel III monitoring exercise as of 30 June 2013*, 6 March 2014.

Con riferimento, invece, gli altri coefficienti patrimoniali, come si può notare dal **Grafico 4.3**, il *Tier 1 capital ratio* delle banche del Gruppo 1 diminuisce in media dal 13,4%, ai sensi delle vigenti regole, al 9,2% con Basilea 3. Il *Total capital ratio* scende, invece, dal 16% al 10,8%. Il *Tier 1 capital ratio* medio e il coefficiente patrimoniale complessivo delle banche del Gruppo 2 diminuisce dal 13% al 9,3% e dal 15,8% all'11,1% rispettivamente.

Grafico 4.3: Requisiti patrimoniali delle banche dei Gruppi 1 e 2, in percentuale.



Come si può notare dal **Grafico 4.4**, per quanto riguarda il *deficit di capitale*, cioè la quantità addizionale di capitale che le banche avrebbero bisogno in aggiunta al capitale già detenuto alla data di riferimento per raggiungere gli obiettivi di CET1, Tier 1 e coefficienti patrimoniali complessivi richiesti da Basilea 3, le banche del Gruppo 1

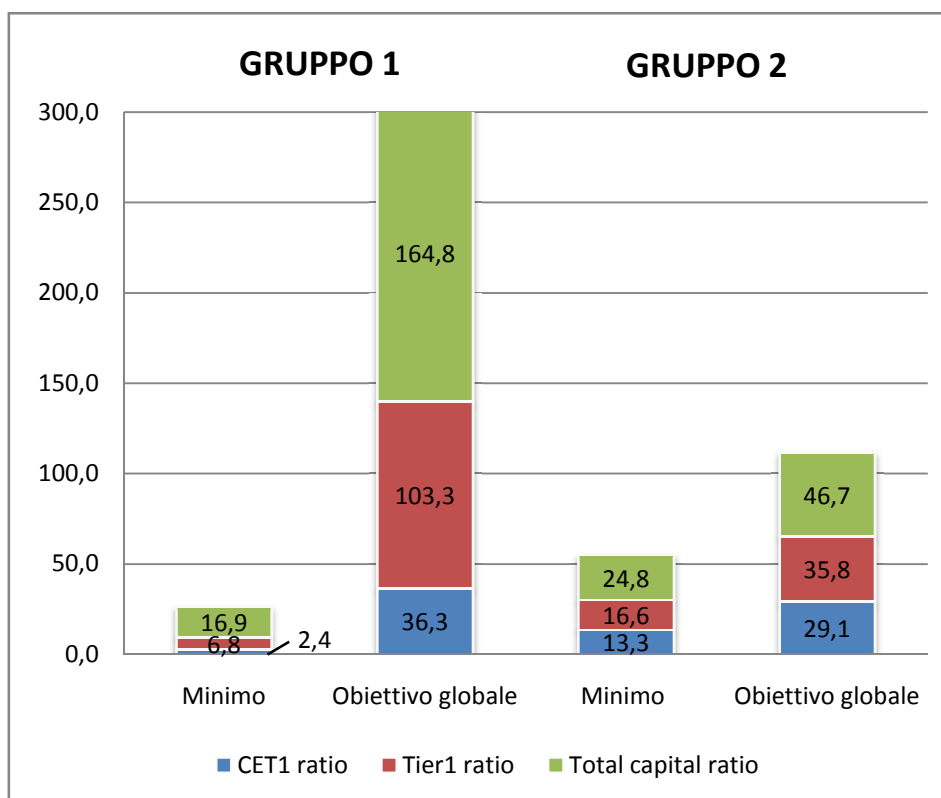
dovrebbe affrontare un *capital shortfall* di 2,4 miliardi di euro per raggiungere il requisito minimo del 4,5% e di 36,3 miliardi per raggiungere il livello target del 7%.

Per quanto riguarda il Tier 1 e il capitale totale, il deficit di capitale corrispondente ai coefficienti minimi (6% e 8%) è pari a 6,8 miliardi di euro e 16,9 miliardi di euro rispettivamente. Il deficit di capitale corrispondente, invece, ai coefficienti minimi compresi la riserva di conservazione del capitale (8,5% e 10,5%) è pari a 103,3 miliardi di euro riferito al Tier 1 e 164,8 miliardi di euro riferito al capitale complessivo.

Per le banche del Gruppo 2, invece, il deficit di capitale CET1 è di 13,3 miliardi di euro per un requisito minimo di 4,5% e 29,1 miliardi di euro per un livello target del 7%.

Il deficit riferito al Tier 1 e al Total Capital calcolato rispetto al minimo è di 16,6 miliardi di euro e 24,8 miliardi di euro rispettivamente mentre, con riferimento al requisito minimo compreso la riserva di conservazione, è di 35,8 miliardi di euro e 46,7 miliardi di euro rispettivamente.

Grafico 4.4: Deficit di capitale dei Gruppi 1 e 2, in miliardi di euro.



Rispetto al precedente esercizio (reporting di fine dicembre 2012), i risultati mostrano per le banche del Gruppo 1 un aumento in media del CET1 ratio di 0,8 punti percentuali e, quindi, il corrispondente shortfall rispetto al livello obiettivo del 7% è sceso da 70,4 miliardi di euro a 36,3 miliardi di euro, ossia del 48,4%.

I dati dimostrano che le banche del Gruppo 1 negli ultimi due anni stanno continuamente riducendo il deficit, esse hanno coperto quasi due terzi del deficit iniziale. Tuttavia, questa tendenza al ribasso non implica necessariamente che il “deficit reale” del Gruppo 1 scenderà a zero dal momento che ci sono diversi requisiti aggiuntivi, quali ulteriori buffer specifici, che non sono considerati in questa analisi.

Per le banche del Gruppo 2 non c'è tendenza al ribasso del deficit negli ultimi due semestri sebbene siano diminuiti rispetto a quella iniziale al giugno 2011.

Nella seguente tabella per entrambi i Gruppi sono riassunti i principali risultati dell'esercizio relativi ai cambiamenti sia dei coefficienti patrimoniali che dei deficit di capitale.

Tabella 4.1: Coefficienti patrimoniali e deficit di capitale

	<i>Requisiti pienamente attuati, in percentuale</i>		<i>Requisiti di Capitale, in percentuale</i>		<i>Deficit patrimoniale, in miliardi di euro</i>	
	Minimo	Minimo più la riserva di conservazione del capitale	CRD III	Basilea 3	Minimo	Obiettivo globale
GRUPPO 1						
<i>CET1 capital</i>	4.5	7.0	12	9.1	2.4	36.3
<i>Tier 1 capital</i>	6.0	8.5	13.4	9.2	6.8	103.3
<i>Capitale totale</i>	8.0	10.5	16	10.8	16.9	164.8
SOMMA					26.1	304.4
GRUPPO 2						
<i>CET1 capital</i>	4.5	7.0	12.4	8.8	13.3	29.1
<i>Tier 1 capital</i>	6.0	8.5	13	9.3	16.6	35.8
<i>Capitale totale</i>	8.0	10.5	15.8	11.1	24.8	46.7
SOMMA					54.7	111.6

L'impatto complessivo di Basilea 3 sul rapporto CET1 ratio è attribuita sia ai cambiamenti nella definizione di capitale che alle modifiche relative al calcolo delle attività ponderate per il rischio. Mentre per le banche del Gruppo 1 il CET1 diminuirebbe del 16,4%, rispetto alle norme vigenti, gli RWA aumenterebbero del 9,9%. Per il Gruppo 2, mentre la modifica della definizione di capitale comporterebbe un calo del CET1 del 21,8%, le nuove norme aumenterebbero gli RWA del 10,4%.

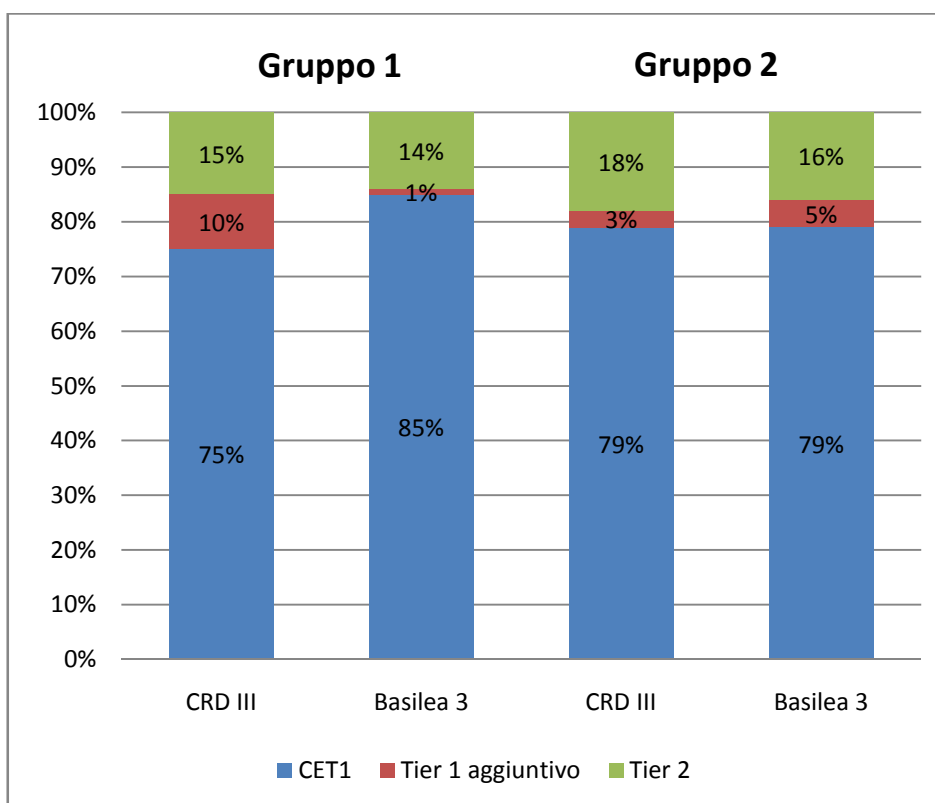
L'analisi mostra, altresì, **la composizione del capitale complessivo** per le banche del Gruppo 1 e del Gruppo 2 con il vigente regime nazionale (CRD III) e dopo la piena attuazione di Basilea 3.

Per le banche del Gruppo 1 con l'applicazione di Basilea 3 il common equity rappresenta l'85% del capitale totale. Il Tier 1 aggiuntivo e il Tier 2 ammontano rispettivamente all'1% e al 14% del capitale totale delle banche del Gruppo 1.

Nel campione di Gruppo 2, le banche detengono una quota leggermente inferiore di CET1 cioè il 79% rispetto al capitale totale ma con quote corrispondentemente più elevate relativamente al Tier 1 aggiuntivo (5%) e al Tier 2 (16%).

Come mostrato nel **Grafico 4.5**, il livello del capitale di primaria qualità in rapporto al capitale totale delle banche del Gruppo 1 aumenterà di quasi lo stesso ammontare della diminuzione del livello del Tier 1 aggiuntivo. Mentre il livello del Tier 2 rimarrà approssimativamente lo stesso. Per le banche del Gruppo 2, invece, la composizione del capitale dopo l'attuazione di Basilea 3 resterà all'incirca la stessa, a parte un leggero aumento nel livello del capitale aggiuntivo di classe 1 e la rispettiva diminuzione di pari ammontare del capitale di classe 2.

Grafico 4.5: Composizione del capitale complessivo dei Gruppi 1 e 2.



Fonte: EBA, *Report on the results Basel III monitoring exercise as of 30 June 2013*, 6 March 2014.

Secondo la nuova definizione di capitale ci sono condizioni aggiuntive e più severe da rispettare per gli strumenti di capitale da considerare nel Tier 1 o nel Tier 2, quindi in generale la quantità di capitale di classe 1 e di capitale totale sia per il Gruppo 1 che per il Gruppo 2 diminuiscono drasticamente. In particolare, come si vede dalla **Tabella 4.2** il CET1 delle banche del Gruppo 1 mostra un decremento di circa il 16%, mentre il Tier 1 e il capitale totale un calo rispettivamente del 24% e del 25,9%.

Questo indica che l'effetto di sottrarre tutte le deduzioni previste dalle nuove condizioni dal CET1 è meno intenso rispetto all'impatto che queste deduzioni avranno sul Tier 1 aggiuntivo e sul Tier 2.

Le banche del Gruppo 2 presentano, invece, una riduzione di circa il 21,8% in quanto sono generalmente più vincolate in relazione al CET1 rispetto alle banche del Gruppo 1, mentre la diminuzione del Tier 1 e del capitale complessivo è inferiore (21% e 21,9%).

Tabella 4.2: Cambiamenti percentuali relativi al CET1, al TIER1 e al capitale totale

	CET1	TIER1	CAPITALE TOTALE
GRUPPO 1	-16.1	-24	-25.9
GRUPPO 2	-21.8	-21	-21.9

Fonte: EBA, *Report on the results Basel III monitoring exercise as of 30 June 2013*, 6 March 2014.

Come già detto, le riduzioni dei coefficienti patrimoniali nell'ambito del quadro di Basilea 3 sono in gran parte attribuite alle deduzioni di capitale in precedenza non applicati al capitale CET1.

In totale, le deduzioni riducono il capitale primario di classe 1 delle banche del Gruppo 1 del 29,8%, di cui le deduzioni relative all'avviamento rappresentano la parte più importante (13,3%), seguite da quelle relative al cambiamento nel trattamento delle DTA e dalle partecipazioni nel capitale di altre società finanziarie (3,5% ciascuno).

Per le banche del Gruppo 2 i risultati medi mostrano che la deduzione complessiva dal CET1 del 29,9% è attribuibile principalmente all'avviamento (7,8%), seguita dalle partecipazioni nel capitale di altre società finanziarie (6,7%).

Per quanto riguarda l'ultimo punto, l'esercizio di monitoraggio analizza l'impatto complessivo del quadro di Basilea 3 *sul buffer di capitale* che una banca detiene sopra il rapporto minimo e considera il contributo di ciascuno dei quattro driver sottostanti separatamente, cioè i cambiamenti nella definizione di capitale, nelle deduzioni, negli RWA e nell'incremento dei requisiti minimi.

Già il buffer di capitale si riduce di 2,5 punti percentuali a causa della differenza tra il rapporto minimo del common equity ratio dal 4,5% di Basilea 3 al rapporto minimo del 2% secondo le norme al 30 giugno 2013.

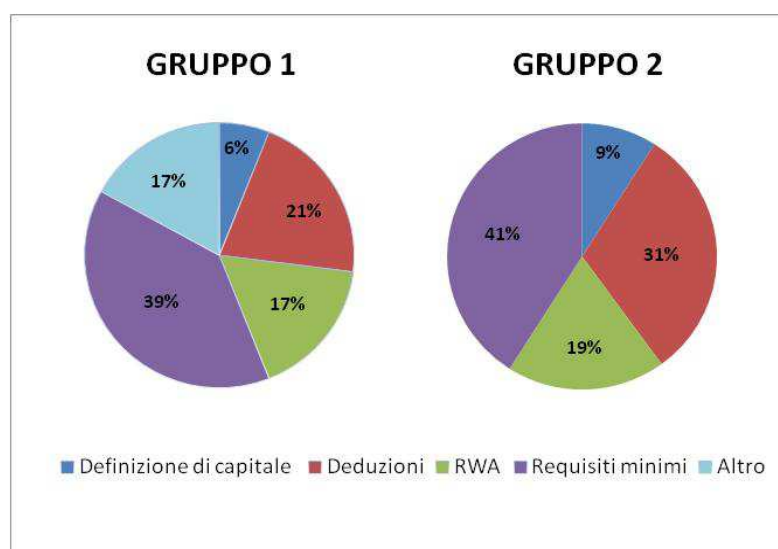
Le stime al riguardo, infatti, mostrano che il buffer di capitale al di sopra del minimo regolamentare, nell'ambito di Basilea 3, sarebbe inferiore di 6,4 punti percentuali per il Gruppo 1 e 6,1 punti percentuali per il Gruppo 2 rispetto al regime precedente.

Dal **Grafico 4.6** si nota che per entrambi i gruppi, l'aumento dei requisiti minimi rappresenta circa il 40% dell'impatto totale del quadro di Basilea 3 sul buffer di capitale.

Il secondo più grande impatto può essere attribuito alle deduzioni di capitale, seguiti dai cambiamenti negli RWA mentre la nuova definizione di capitale spiega meno del 10% della riduzione totale nelle riserve di capitale delle banche.

Infatti, un significativo impatto medio del 17% e del 21% per le banche del Gruppo 1 è attribuita rispettivamente ai cambiamenti degli RWA e alle deduzioni di capitale. Per il Gruppo 2 invece l'impatto medio è rispettivamente del 19% e del 31%.

Grafico 4.6: Componenti dell'impatto totale sulle riserve di capitale delle banche dei Gruppi 1 e 2.



Fonte: EBA, *Report on the results Basel III monitoring exercise as of 30 June 2013*, 6 March 2014.

4.3. LE VALUTAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL LIVELLO DI CAPITALE DELLE BANCHE

Una delle responsabilità dell'Autorità Bancaria Europea (EBA) è quella di garantire l'integrità, la trasparenza e il regolare funzionamento del settore bancario europeo. Per far questo bisogna analizzare e valutare, non solo la corretta implementazione della regolamentazione, ma anche gli effetti che essa genera sull'intero sistema. A tal fine, l'EBA ha il compito di monitorare e valutare gli sviluppi del mercato, rafforzare il coordinamento della vigilanza bancaria nonché di individuare le tendenze, i rischi potenziali e le vulnerabilità del sistema bancario europeo. Per eseguire queste operazioni, l'*Authority* può produrre una serie di documenti normativi incluse norme tecniche vincolanti, linee guida, raccomandazioni, pareri e relazioni periodiche.

4.3.1 LA RACCOMANDAZIONE DELL'EBA

Nel contesto della serie di misure volte a ripristinare la fiducia nel settore bancario dell'UE, l'8 dicembre 2011 l'EBA ha formulato una raccomandazione rivolta alle autorità di vigilanza di tutti gli Stati membri dell'Unione europea nella quale richiedeva che le banche, che avevano partecipato all'esercizio sul capitale (71 grandi banche europee), avrebbero dovuto aumentare il coefficiente patrimoniale in termini di capitale di classe 1 di elevata qualità in modo tale da garantire una disponibilità di capitale sufficiente a coprire eventuali perdite inattese nel caso di un aggravamento della situazione economica. È importante sottolineare che la raccomandazione dell'EBA non era un nuovo esercizio di *stress test* che simula l'effetto di scenari avversi, ma trae semplicemente origine dall'applicazione delle soglie più elevate di patrimonializzazione stabilite dal Consiglio europeo e dalla valutazione a prezzi di mercato (cosiddetto *mark to market*) dell'esposizione delle banche verso titoli del debito pubblico, al fine di determinare le differenze rispetto ai valori iscritti in bilancio da coprire con la costituzione di riserve temporanee di capitale.

L'introduzione nel giugno 2013 del pacchetto (CRD IV Package) costituito dalla direttiva e dal regolamento UE sui requisiti patrimoniali ha modificato, di fatto, il quadro giuridico per la valutazione dei livelli di capitale. Per questo motivo e in vista della creazione di un'unione bancaria europea con un'unica autorità di vigilanza (BCE) e un unico meccanismo di salvataggio delle banche in difficoltà, l'EBA ha deciso che le riserve di capitale stabilite dalla sua raccomandazione del dicembre 2011 dovessero essere sostituite da una nuova misura sulla conservazione del capitale.

In data 22 luglio 2013 l'Autorità europea ha, perciò, pubblicato una nuova raccomandazione, che supera e abroga quella precedente, richiedendo alle autorità competenti di valutare i piani di capitalizzazione delle banche per la transizione verso la piena attuazione e l'applicazione della direttiva CRD e del regolamento CRR, tenendo altresì conto dell'introduzione graduale e del livello finale dei nuovi requisiti¹²².

A tal fine, le banche dovranno trasmettere i propri piani di capitalizzazione alle autorità nazionali le quali dovranno esaminare la validità delle ipotesi di lavoro adottate dalle banche e considerare l'impatto di situazioni di stress sulla realizzabilità dei piani al fine

¹²² European Banking Authority, *Recommendation on the preservation of core Tier 1 capital during the transition to the Capital Requirements Directive/Capital Requirements Regulation framework*, 22 July 2013.

di garantire che la transizione verso la piena attuazione e applicazione della direttiva e del regolamento avvenga in modo appropriato e tempestivo.

Conseguentemente, si dovranno applicare misure di conservazione del capitale, quali restrizioni sui dividendi e su altri pagamenti variabili, nonché tutte le altre misure considerate necessarie per far fronte ad eventuali carenze rilevate nei piani.

Poiché, durante il periodo di transizione, i requisiti patrimoniali minimi potrebbero essere meno stringenti rispetto a quelli della raccomandazione del 2011, viene richiesto agli enti creditizi di preservare i propri livelli di capitale e quindi mantenere un ammontare nominale del Core Tier 1 corrispondente all'ammontare di capitale necessario a soddisfare i requisiti di cui alla raccomandazione del dicembre 2011.

Mediante tale raccomandazione le autorità nazionali chiedevano alle banche, infatti, di rafforzare, laddove necessario, la loro posizione patrimoniale costituendo un buffer di capitale eccezionale e temporaneo a fronte delle esposizioni verso gli emittenti sovrani che rifletteva i prezzi di mercato alla fine di settembre e che doveva essere tale da portare, entro la fine di giugno 2012, il *Core Tier 1 ratio* delle banche al **9%**.

Per soddisfare l'obiettivo di capitale, le banche dovevano, in prima istanza, utilizzare risorse private, che potevano provenire da: utili non distribuiti, restrizioni sui bonus aziendali, aumenti di capitale della migliore qualità, emissioni presso investitori privati di strumenti di debito convertibili in azioni al ricorrere di determinate evenienze (contingent capital) a patto che rispettassero i requisiti previsti dell'EBA, ristrutturazione in Core tier 1 di strumenti ibridi esistenti, se effettuate entro la fine di ottobre 2012 e altre misure di gestione del passivo¹²³.

A fronte delle decisioni del Consiglio europeo, l'EBA ha ricevuto il mandato di quantificare l'ammontare delle ricapitalizzazioni necessarie per la costituzione delle citate riserve di capitale.

Delle 71 grandi banche che hanno partecipato all'esercizio solo 37 istituti si presentavano in deficit patrimoniale e per loro l'EBA ha stimato, appunto, il fabbisogno patrimoniale aggiuntivo in 115 miliardi di euro. Successivamente dalla lista erano state stralciate 9 banche sottoposte a pesanti strutturazioni e una banca spagnola entrata in dissesto. Perciò 27 tra i maggiori istituti di credito avrebbero dovuto trovare nuovi capitali (o ridurre gli asset in portafoglio) per 76 miliardi di euro al fine di adeguare il

¹²³ European Banking Authority, *Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence*, London 8 December 2011.

proprio Core Tier 1 ratio al 9%. Ebbene, in poco più di nove mesi, tali banche hanno complessivamente rafforzato la propria posizione patrimoniale attraverso nuove misure di capitale e includendo anche interventi sul fronte dell'attivo. Eppure, non tutti gli istituti sono riusciti a cavarsela con le proprie forze, sono sette le banche che hanno dovuto far ricorso alla finanza pubblica tra cui il Monte dei Paschi di Siena.

Per le banche italiane è stato indicato un fabbisogno di capitale di *15,4 miliardi di euro*. Le ricapitalizzazioni richieste erano di 8 miliardi di euro per Unicredit, di 3,3 miliardi per Banca Monte dei Paschi di Siena, di 2,7 miliardi per Banco Popolare e 1,4 miliardi per Unione di Banche Italiane, mentre Intesa Sanpaolo non presentava esigenze di capitale aggiuntivo¹²⁴.

Le banche europee hanno presentato il 20 gennaio 2012 alle rispettive Autorità nazionali i piani di capitalizzazione che intendevano adottare per adeguarsi alla raccomandazione in modo tale che le azioni di rafforzamento patrimoniale indicate in tali piani dovessero essere attuate entro giugno 2012.

Per l'EBA il risultato è che le banche europee hanno superato ampiamente il requisito minimo richiesto e la Commissione UE ha espresso soddisfazioni per i risultati ottenuti, sottolineando che il consolidamento patrimoniale rafforza la capacità delle banche di finanziare l'economia reale in modo sostenibile scongiurando la temuta contrazione del credito. Tuttavia, l'esercizio condotto dall'EBA nel 2011 presenta profili e aspetti che possono prestarsi a valutazioni critiche, in particolare per ciò che riguarda alcune questioni di metodo e di parità di trattamento delle banche operanti in paesi diversi.

Per ciò che riguarda le questioni metodologiche, un primo aspetto critico è relativo al fatto che l'esercizio si basa su un coefficiente patrimoniale costituito da grandezze (sia al numeratore sia al denominatore) calcolate secondo criteri non omogenei nei diversi paesi europei. In particolare il calcolo delle attività ponderate per il rischio avviene sulla base di modelli interni di valutazione del rischio definiti dalle singole banche e soggetti a procedure di validazione che possono essere molto diverse fra i paesi europei.

Un secondo aspetto riguarda l'applicazione del *mark-to-market* sia all'intero portafoglio dei titoli di Stato, anche quindi a quei titoli detenuti sino alla scadenza rendendo così l'approccio troppo rigido, sia all'esposizione in titoli di Stato di tutti i paesi dell'area euro e non solo a quella verso i titoli di Stato dei paesi realmente esposti alla crisi del debito sovrano avvantaggiando, di fatto, le banche tedesche e francesi le cui plusvalenze

¹²⁴ Banca d'Italia, *Comunicato stampa: Raccomandazione dell'EBA sul capitale delle banche*, Roma 8 dicembre 2011.

sulle rilevanti esposizioni verso i titoli di Stato del proprio paese di residenza hanno generato risparmi rilevanti in termini di assorbimento patrimoniale.

È poi importante sottolineare che l'EBA ha ritenuto di non estendere lo stesso approccio rigoroso previsto per i titoli di Stato anche alle attività finanziarie illiquide, quali ad esempio titoli strutturati e cartolarizzazioni.

Questo aspetto ha finito per penalizzare le banche italiane, che hanno un'esposizione in titoli illiquidi superflua rispetto agli altri gruppi bancari europei. In aggiunta a ciò, la disciplina sui requisiti patrimoniali assoggetta il rischio di credito ad un trattamento molto più severo e rigoroso rispetto al rischio di mercato e ciò, nel calcolo dei coefficienti patrimoniali, può essere quindi fonte di penalizzazione per le banche più concentrate nei settori tradizionali del credito alle famiglie e alle imprese - quali appunto le banche italiane - rispetto alle banche più orientate nei settori del *trading* e dell'*investment banking*.

Infine, un aspetto di carattere generale riguarda la fissazione di una soglia di *Core Tier 1 ratio* al 9% particolarmente elevata (superiore addirittura a quella target del 7% prevista da Basilea 3). Pur assumendo una perfetta omogeneità tra paesi nelle modalità di calcolo del *Core Tier 1*, una soglia del 9% risulta molto alta perché richiede alle banche notevoli sforzi di raccolta di nuove risorse in un contesto di forte turbolenza sui mercati. Inoltre, un forte incremento del *Core Tier 1* durante una fase di recessione può avere effetti fortemente pro-ciclici poiché spinge le banche, che non riescono a raccogliere nuove risorse, a ridurre l'offerta di credito accelerando l'andamento del ciclo. Si tratta quindi di un approccio opposto a quello del *counter-cyclical buffer* di Basilea 3¹²⁵.

La raccomandazione dell'EBA risultò essere sicuramente una risposta decisa e rigorosa per ripristinare la fiducia nel comparto bancario in vista della futura implementazione di Basilea 3, tuttavia l'applicazione di una soglia così elevata a distanza di pochi anni dallo scoppio della crisi ha causato non pochi problemi per le banche europee.

In primo luogo, la realizzazione di consistenti aumenti di capitale entro la metà dell'anno creò un pericoloso effetto di sovraffollamento di richieste di risorse al mercato su di un ristretto arco di tempo in cui si concentrarono ingenti scadenze di titoli pubblici e di obbligazioni, quindi, gli aumenti di capitale determinarono pericolosi effetti di spiazzamento sulla stessa raccolta bancaria e sulla domanda di titoli di Stato.

¹²⁵ G.Vegas, Audizione del Presidente della Consob: *Indagine conoscitiva sui rapporti tra banche e imprese con particolare riferimento agli strumenti di finanziamento*, Roma, 2 febbraio 2012.

Le banche italiane interessate dalla raccomandazione dell'EBA avevano già avviato sin dai primi mesi del 2011 l'esecuzione di piani di rafforzamento del capitale al fine di rispettare i requisiti previsti dal nuovo Accordo di Basilea 3: Intesa Sanpaolo aveva effettuato un aumento di capitale per 5 miliardi di euro, il Banco Popolare per 2 miliardi, MPS per 2,1 miliardi e UBI per 0,9 miliardi.

L'aumento di capitale di Unicredit, pari a 7,5 miliardi di euro, ha evidenziato alcune criticità poiché il prezzo di emissione delle nuove azioni, come prevedibile, è stato fissato a un livello largamente inferiore a quello di mercato. L'operazione è andata a buon fine, tuttavia, si è registrata una forte tensione ribassista sui diritti di opzione, fenomeno peraltro accentuato dal fatto che anche alcuni azionisti rilevanti si sono trovati nella condizione di non poter sottoscrivere l'aumento e sono stati costretti a cedere parte dei diritti di opzione loro assegnati a un prezzo fortemente scontato.

Le altre banche italiane interessate dalla raccomandazione dell'EBA furono, invece, orientate a ricorrere a forme di rafforzamento patrimoniale alternative rispetto all'aumento di capitale. Alcuni interventi riguardarono l'ottimizzazione dell'attivo mediante la cessione di immobili e partecipazioni. Tuttavia, data la perentorietà del termine entro il quale si doveva dare seguito alla raccomandazione dell'EBA, le dismissioni si conclusero a condizioni economiche svantaggiose.

Le considerazioni sopra esposte non implicano naturalmente che oggi le banche debbano rinunciare a rafforzare la propria struttura patrimoniale ma vi è la possibilità di consentire che le operazioni di patrimonializzazione, sia quelle relative ad aumenti di capitale sia quelle di *asset management*, possano essere realizzate su di un arco temporale più ampio e con scadenze meno ravvicinate, garantendo nel contempo un adeguato e graduale flusso di credito all'economia reale.

Come già detto, in ragion di quest'ultimo aspetto e in base alla soglia dell'8% di common equity sugli RWA decisa dalla BCE in preparazione al Meccanismo di Vigilanza Unico, oggi mediante la più recente raccomandazione, l'EBA ha richiesto di continuare a mantenere e preservare il livello di capitale raggiunto con la precedente raccomandazione e qualora le banche dovessero scendere sotto la soglia programmata dovranno presentare dei piani credibili, per ripristinare la loro base di capitale, che saranno sottoposti al vaglio delle rispettive autorità di vigilanza le quali effettuano l'attività di controllo nazionale in stretta collaborazione con l'EBA.

4.3.2 IL *COMPREHENSIVE ASSESSMENT* DELLA BCE

I recenti episodi di rallentamento economico e tensioni sui mercati finanziari hanno avuto un impatto sullo stato patrimoniale delle banche, con ricadute negative sul processo di erogazione dei prestiti all'economia reale. In Europa le autorità di vigilanza e di regolamentazione hanno già adottato numerosi provvedimenti per fronteggiare questi andamenti avversi e le stesse banche hanno compiuto progressi degni di nota nel rafforzamento dei propri bilanci. Ad oggi il coefficiente mediano relativo al patrimonio di base (*Core Tier 1 ratio*) delle più grandi banche dell'area dell'euro si colloca in prossimità del 12% e la maggior parte di tali istituti soddisfa già i requisiti patrimoniali minimi dello schema del CRD IV e del CRR nella loro applicazione integrale¹²⁶. Sussistono tuttavia elementi di debolezza, ai quali si aggiungono la percezione di una mancanza di trasparenza dei bilanci delle banche e timori circa la loro situazione di rischio complessiva. Per queste ragioni, perciò, l'Europa si sta avvicinando al *Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU)* cioè un unico sistema di supervisione con il quale la BCE assumerà, a partire dal prossimo novembre, i compiti specifici di vigilanza prudenziale sugli enti creditizi stabiliti negli Stati membri la cui moneta è l'euro. Il perimetro dei controlli comprenderà tutte le banche dell'area euro ma solo le 130 istituzioni più significative saranno vigilate direttamente dalla BCE, le altre resteranno sotto la supervisione delle autorità nazionali.

La BCE avrà ampie competenze che includono rilasciare e revocare l'autorizzazione a intraprendere l'attività bancaria, fare acquisizioni o assumere partecipazioni rilevanti, valutare l'adeguatezza del capitale, dei rischi, dei controlli interni e degli stress test.

Proprio in vista della preparazione all'Unione bancaria europea e in particolare al fine di valutare l'adeguatezza dei livelli di capitale, la BCE effettuerà un check-up sui bilanci delle banche per verificare il loro stato di salute. Il **Comprehensive Assessment** della BCE consiste in una valutazione complessiva sul sistema bancario europeo comprendente la valutazione dei rischi, la revisione della qualità degli asset (*Asset Quality Review*) e uno stress test. I tre elementi sono strettamente interconnessi. La valutazione è effettuata a fronte di un parametro di riferimento dell'**8%** per il capitale primario di classe 1 (*Common Equity Tier 1*) attingendo alla definizione data nella quarta direttiva e nel regolamento sui requisiti patrimoniali, tanto per l'esame della qualità degli attivi quanto per lo scenario di base della prova di stress.

¹²⁶ Banca Centrale Europea (BCE), *Nota per la valutazione approfondita*, ottobre 2013.

Questo esercizio promuoverà una maggiore trasparenza dei bilanci bancari e progressi per quanto riguarda la coerenza delle prassi di vigilanza in Europa. Il risultato integrato della valutazione potrà sfociare in una serie di provvedimenti inclusa eventualmente la richiesta di modifiche agli accantonamenti e alla posizione patrimoniale di una banca.

Il processo di “*verifica della qualità degli asset*” delle 128 banche sottoposte all'esercizio (tra cui 15 italiane) sarà completato entro ottobre quando saranno pubblicati i risultati insieme alle conclusioni dello stress test condotto in cooperazione con l'EBA.

Nel mese di marzo la Banca Centrale ha pubblicato il manuale per l'esame della qualità degli attivi (la “fase 2”) delle banche europee che fornisce le linee guida per la conduzione dell'esercizio alle autorità nazionali competenti. La seconda fase, successiva alla selezione dei portafogli (prima fase), durerà fino ad agosto 2014. La conclusione del processo di esame della qualità degli attivi è prevista per ottobre, con la pubblicazione dei relativi risultati unitamente agli esiti della prova di stress, rappresenta una componente chiave di una valutazione approfondita il cui obiettivo è accrescere la trasparenza dei bilanci delle banche significative, stimolare i necessari interventi correttivi sui bilanci e ripristinare la fiducia degli investitori prima dell'assunzione dei compiti di vigilanza da parte della BCE nel novembre 2014.

Le prove di stress

Uno degli strumenti utilizzati per condurre un'adeguata vigilanza bancaria è rappresentato dalle **analisi di stress**. Gli stress test sono una simulazione degli effetti che situazioni di crisi, come il default di uno Stato o una severa recessione, potrebbero produrre sui conti di una banca. L'obiettivo è quello di stimare la necessità di capitali aggiuntivi che permetterebbero alla banca di sopravvivere alla crisi ipotizzata qualora dovesse effettivamente concretizzarsi. Questo studio è una tappa fondamentale della valutazione approfondita del sistema bancario europeo in quanto si basa sull'esame della qualità degli attivi e lo integra offrendo una visione prospettica della capacità di assorbimento degli shock da parte delle banche in condizioni di stress. I test sono svolti dalla BCE e dalle Autorità di vigilanza nazionali degli Stati membri utilizzando metodologie, scenari e ipotesi sviluppate in stretta collaborazione con l'EBA che sarà responsabile per il coordinamento degli stress test, fornirà i parametri europei e agirà come centro per la diffusione finale dell'esercizio. Le Autorità nazionali saranno responsabili, invece, della supervisione dell'esercizio sulle banche nazionali e del controllo della qualità dei risultati.

Il compito della BCE e dell'EBA è alquanto arduo, in quanto imporre test e livelli di patrimonializzazione troppo rigorosi significa provocare un'ulteriore stretta creditizia in una fase in cui i finanziamenti all'economia vengono ancora erogati in maniera limitata e la qualità del credito continua a peggiorare, d'altro canto, l'utilizzo di criteri troppo benevoli mina la credibilità dei test e non aiuta il rafforzamento del sistema bancario.

L'Autorità bancaria europea, nel mese di aprile, ha pubblicato la metodologia e lo scenario comune relativo al prossimo stress test del 2014 che verrà condotto su un ampio campione di banche dell'UE¹²⁷. L'obiettivo è quello di valutare la resilienza (cioè la capacità del sistema bancario nel suo complesso di resistere agli urti, di assorbire le perturbazioni, riorganizzarsi e continuare a funzionare) degli istituti finanziari dell'Unione europea agli sviluppi negativi dei mercati. Questo esercizio mira a garantire la coerenza e la comparabilità dei risultati in tutte le banche sulla base di una metodologia comune e un esercizio di divulgazione costante.

Lo stress test a livello europeo sarà condotta su un campione di 124 banche UE che coprono almeno il 50% di ogni settore bancario nazionale e verrà eseguito sotto l'ipotesi di un bilancio statico di fine 2013 che esclude eventuali azioni difensive da parte delle banche e comprende un modello di business costante per tutto l'orizzonte temporale di esercizio che considera un periodo di tre anni (2014-2016).

Le banche saranno tenute a considerare un insieme comune di rischi e sia le attività di trading che di banking book saranno soggetti a stress. Le Autorità di vigilanza nazionali possono includere ulteriori rischi e sensibilità specifiche del paese al di là di questo set comune ma i risultati e i deficit patrimoniali registrati, che verranno pubblicati il prossimo ottobre, dovrebbero consentire la comprensione dell'impatto complessivo della serie comune di rischi.

In termini di soglie di capitale, l'8% sarà il livello minimo di *Common Equity Tier 1 ratio* previsto per lo scenario di base e il 5,5% la soglia minima di capitale necessaria alle banche in caso di scenario avverso simulato con il test. Le autorità nazionali possono impostare soglie più alte e formalmente impegnarsi a intraprendere azioni specifiche sulla base di tali requisiti più elevati.

La definizione di capitale valida per gli stress test sarà quella dei testi legislativi Ue che hanno introdotto Basilea 3 in Europa, sarà dunque considerata la gradualità delle definizioni patrimoniali nel corso del triennio considerato.

¹²⁷ European Banking Authority, *Methodological note EU-wide Stress Test 2014*, 29 April 2014.

L'EBA ha anche rilasciato gli scenari macroeconomici, sviluppati dal Consiglio europeo per il rischio sistemico (CERS), che saranno utilizzati per valutare l'impatto che i cambiamenti nel contesto economico potrebbero avere sulle banche europee¹²⁸.

Lo scenario avverso, progettato dal CERS, riflette i rischi sistemici che sono attualmente valutati come rappresentanti delle minacce più rilevanti per la stabilità del settore bancario dell'UE: un aumento dei rendimenti obbligazionari globali amplificato da una brusca inversione nella valutazione del rischio, soprattutto verso le economie emergenti, un ulteriore deterioramento della qualità del credito nei paesi con domanda debole, le riforme politiche in stallo che compromettono la fiducia nella sostenibilità delle finanze pubbliche e la mancanza del necessario riassetto dei bilanci della banca per mantenere il finanziamento nel mercato a prezzi accessibili.

Lo scenario avverso comprende un punto di partenza dato dall'aumento dell'avversione al rischio degli investitori dei titoli a reddito fisso a lungo termine degli Stati Uniti che si tradurrebbe in un aumento globale dei rendimenti dei titoli di Stato dell'UE. Questi disturbi finanziari avrebbero ripercussioni sull'economia reale di molti Paesi che verrebbero esclusi dai mercati internazionali dei capitali in quanto percepiti come troppo rischiosi. Nel complesso, gli effetti negativi delle turbolenze finanziarie sull'economia reale implicherebbero un netto peggioramento della domanda estera per le esportazioni dell'UE, mettendo significativa pressione al ribasso sulla crescita del PIL come risultato. Lo scenario avverso condurrebbe, infatti, a una deviazione del PIL dell'UE dal suo livello base di -2,2% nel 2014, a -5,6% nel 2015 e -7% nel 2016. Nello scenario viene anche previsto un crollo medio della Borsa dell'Eurozona del 18,3% nel 2014, del 15,9% nel 2015 e del 18,1% nel 2016.

Per quanto riguarda l'inflazione IAPC nell'UE, lo scenario peggiore porterebbe i tassi di inflazione ad essere inferiori al tasso di base di 0,1 punti percentuali nel 2014, di 1,0 punti percentuali nel 2015 e di 1,7 punti percentuali nel 2016. La pesante recessione, infine, porterebbe ad un tasso di disoccupazione nell'UE superiore al suo livello di base di 0,6 punti percentuali nel 2014, di 1,9 punti percentuali nel 2015 e di 2,9 punti percentuali nel 2016 e questo si tradurrebbe in un tasso di disoccupazione dell'UE addirittura del 13% nel 2016. L'improvviso peggioramento del contesto economico reale e finanziario destabilizzerebbe anche il mercato immobiliare riducendo, in media, i prezzi delle case UE del 21%.

¹²⁸ European Banking Authority, *EBA/SSM stress test: The macroeconomic adverse scenario*, 17 April 2014.

La BCE si aspetta che le banche coprano eventuali carenze di capitale, e quindi ricapitalizzino rafforzando i propri bilanci, entro 6-9 mesi dalla pubblicazione dei risultati della valutazione complessiva e degli stress test.

In particolare, la scadenza dei sei mesi vale per le carenze di capitale che dovessero emergere dall'*Asset Quality Review*, mentre quella dei nove mesi riguarda quelle identificate nello scenario peggiore definito dagli stress test. Qualsiasi fabbisogno di capitale che risulti dall'*AQR* e dallo scenario di base degli stress test dovrà essere coperto con strumenti di capitale del Common Equity Tier 1, mentre il capitale mancante che dovesse emergere dagli stress test nello scenario avverso può essere coperto in altri modi, anche se, in ogni caso l'uso di strumenti di capitali convertibili è soggetto a limiti così da favorire l'uso di strumenti con “trigger” più elevati.

Al momento quasi tutte le 15 banche italiane coinvolte superano o si avvicinano molto al livello dell'8% (Unicredit, Intesa Sanpaolo, Ubi, Mps, Mediobanca sono sopra l'11%, più in difficoltà Popolare Milano e Veneto Banca, intorno al 7%).

Gli ultimi stress test erano stati condotti nel 2011 e su 90 banche messe alla prova 8 non avevano passato l'esame dell'EBA. Allora i cinque gruppi bancari italiani coinvolti Unicredit, Intesa Sanpaolo, Monte dei Paschi di Siena, Banco Popolare e UBI Banca avevano superato con ampio margine il valore di riferimento del 5%.

Gli aumenti di capitale delle banche italiane in vista dei test europei

Nel mese di marzo si è dato inizio ad una lunga stagione di aumenti di capitale da parte degli istituti bancari italiani. Per l'appunto è previsto un periodo di ricapitalizzazioni che, nel corso del 2014, permetterà alle banche di rafforzare il patrimonio in vista degli esami europei, dall'*AQR* della BCE agli stress test dell'EBA.

Intanto si allunga la lista degli istituti di credito che hanno bisogno di soldi per rafforzare il loro patrimonio. In tre mesi, tra aprile e giugno, sono in calendario offerte agli azionisti per un totale di 8 miliardi di euro complessivi. In questa corsa ai capitali, il **Banco Popolare** è il primo istituto ad annunciare una ripatrimonializzazione di 1,5 miliardi di euro che, nei piani, porterà il CET1 Ratio dal 7,3% al 10,8%, a fronte di una soglia dell'8% fissata dalla BCE mentre la Banca Popolare di Sondrio è la seconda a varare un aumento di capitale da 350 milioni di euro.

Nelle settimane successive, tra quelle quotate in Borsa, seguiranno gli aumenti di capitale di Banca Mps, Banca Carige, Banca Popolare di Milano, Credito Valtellinese.

E poi quelli delle banche non quotate: Popolare di Vicenza, Veneto Banca, Popolare di Bari e Banca delle Marche.

I risultati del 2013 hanno segnato in rosso i bilanci di molte banche italiane a causa di perdite generate dalla svalutazione quasi integrale degli avviamenti e da una profonda pulizia nel portafoglio crediti così come imposto dal nuovo Accordo di Basilea.

In particolare per **Intesa Sanpaolo** sui conti del 2013 pesano 7,1 miliardi stanziati a fronte dei rischi creditizi (+51% sul 2012) e le rettifiche di valore sugli avviamenti per 6,8 miliardi. Perdite che, solo in parte bilanciate da 2,55 miliardi di plusvalenze sulle quote di Banca d'Italia, portano il risultato netto in rosso per 4,5 miliardi di euro.

Il risultato d'esercizio 2013 approvato invece da **Banca Carige** segna perdite record per l'istituto che ha chiuso l'anno con un rosso di 1,76 miliardi. Il risultato della gestione ordinaria è negativo per 593 milioni, anche per effetto di rettifiche su crediti per 1,09 miliardi. La svalutazione degli avviamenti, nei conti dei nove mesi, è arrivata a 1,67 miliardi. Alla luce di tale situazione, la Banca Carige ha stabilito che l'aumento di capitale, che sarà eseguito a giugno, sarà di 800 milioni.

Per quanto riguarda i numeri dell'esercizio chiuso a dicembre 2013 della **Banca Monte dei Paschi di Siena**, la stima che emerge, indica un rosso intorno ai 900 milioni. Nei primi nove mesi dell'anno, il Monte ha già effettuato rettifiche sui crediti per 1,5 miliardi e gli analisti si aspettano un'ulteriore vigorosa pulizia (nell'ordine del miliardo) nel quarto trimestre in vista degli esami della BCE e la prossima manovra, prevista per luglio 2014, di rafforzamento patrimoniale da 5 miliardi di euro che sarà necessaria per rimborsare il 70% del finanziamento pubblico ricevuto nel 2012 e che in linea con le richieste dell'Europa porterà al 13,6% il CET1 della banca¹²⁹.

Le perdite generate dagli istituti bancari sono l'effetto dell'applicazione delle nuove e più stringenti norme di Basilea 3, tuttavia in seguito alle operazioni di ripatrimonializzazione le banche provvederanno per il prossimo anno ad accrescere i propri obiettivi reddituali ed affiancarli sia ad una maggiore attenzione per il profilo di rischio e di liquidità sia al rafforzamento della solidità patrimoniale.

¹²⁹ Il Sole 24 ore, *Banche verso gli aumenti di capitale: istruzioni per l'uso*, 28 Marzo 2014.

4.4 I POSSIBILI IMPATTI SUL SISTEMA BANCARIO ITALIANO

Gli effetti della crisi finanziaria sono stati in Italia meno forti grazie a un modello di intermediazione fondamentalmente sano sostenuto da un quadro regolamentare e una vigilanza prudente.

Le banche italiane sono entrate nella crisi con un'esposizione complessivamente contenuta verso i prodotti della finanza strutturata e una minore dipendenza dai mercati della raccolta all'ingrosso. Il nostro sistema bancario era e resta caratterizzato dalla netta prevalenza dell'attività di intermediazione creditizia a favore di famiglie e imprese, dal forte radicamento territoriale, da una leva finanziaria contenuta e da una struttura di bilancio, nel complesso, equilibrata.

È alla luce di questo quadro che va letta l'introduzione delle nuove regole prudenziali. La limitata operatività nel campo della finanza innovativa e nella negoziazione di prodotti di credito strutturati induce a prevedere che l'impatto dell'inasprimento dei requisiti patrimoniali sul trading book risulterà contenuto per le banche italiane.

Il trattamento più severo riservato alle attività innovative e più rischiose potrebbe, infatti, condurre al ripensamento dei modelli di business di alcune banche e, così, ne beneficerebbe l'operatività creditizia tradizionale.

Non si può però nascondere che le modifiche regolamentari proposte dal Comitato di Basilea richiederanno alle banche italiane adeguamenti non trascurabili. Sebbene esse partano da una situazione migliore di quella di altri sistemi bancari sul fronte, ad esempio, della qualità del patrimonio rimangono aperti aspetti importanti delle proposte che potrebbero determinare conseguenze di rilievo. È il caso della deduzione dal patrimonio delle attività per imposte anticipate, il cui ammontare assume valori di assoluta rilevanza per effetto dei vincoli nazionali alla deducibilità fiscale delle perdite su crediti¹³⁰. Su questo fronte, lo studio d'impatto consentirà, appunto, di valutare la possibilità di dedurre solo parzialmente tali attività in modo da evitare che differenze nei trattamenti fiscali nazionali creino eccessive disparità concorrenziali.

¹³⁰ Al riguardo, in Italia è stata introdotta la Legge 10/2011 che consente la trasformazione delle attività fiscali differite (DTA) in attività disponibili nei confronti dell'Erario quando si verificano perdite d'esercizio. Con la trasformazione si garantisce una "qualità" patrimoniale sufficiente a evitare, in presenza di perdite, eventuali necessarie ricapitalizzazioni imposte dalle regole di Basilea 3. La ratio che ha ispirato il legislatore nell'introduzione della disciplina in esame sta nel divario di incidenza delle imposte anticipate nei bilanci degli operatori italiani rispetto a quelli europei, divario che dipende significativamente da regimi fiscali meno favorevoli, quali ad esempio l'impossibilità di dedurre integralmente le rettifiche su crediti nell'anno di formazione, che determina la generazione di attività fiscali differite (DTA). Tale intervento legislativo dovrebbe sanare lo svantaggio competitivo eliminando la necessità di dedurre le DTA a fini prudenziali.

Anche la deduzione integrale dal capitale degli interessi di minoranza e delle partecipazioni bancarie, finanziarie e assicurative potrebbe avere impatti non trascurabili sul nostro sistema. La presenza di significative quote di risorse di pertinenza di terzi è in larga misura la conseguenza dei processi di aggregazione che hanno interessato il sistema italiano negli anni scorsi. Appare, quindi, tecnicamente fondata la proposta alternativa di tenerne conto parzialmente almeno fino a un ammontare commisurato ai rischi delle singole sussidiarie che tali interessi fronteggiano¹³¹.

Sempre al fine di introdurre un regime non penalizzante per il settore bancario italiano, nel processo di recepimento europeo delle regole di Basilea 3 è stato sostanzialmente approvato quanto proposto da ABI, Alleanza delle cooperative italiane, Confindustria e Rete imprese Italia, in tema di introduzione dello *Sme supporting factor*. Si tratta di un fattore volto a immunizzare l'aumento quantitativo dei requisiti di capitale imposto da Basilea 3 per le esposizioni verso le Piccole e medie imprese (Pmi), comparto vitale per la ripresa economica italiana. Conseguentemente i requisiti patrimoniali non vengono ridotti, ma semplicemente non aumentati rispetto alle regole di Basilea 2. Tuttavia, lo *Sme supporting factor* non immunizza il maggior costo derivante dalla richiesta di capitale bancario di migliore qualità a fronte dei rischi previsti dal nuovo accordo di Basilea, ciò nonostante si ritiene possa dispiegare effetti positivi¹³².

L'insieme dei provvedimenti normativi potrebbe, quindi, determinare una contrazione dei profitti delle banche ma comporterà anche un contenimento dei rischi da loro assunti.

4.4.1 UN CONFRONTO INTERNAZIONALE

Pur non esente dai rischi di deterioramento della qualità degli attivi, continua con regolarità il percorso di avvicinamento agli standard di Basilea 3 del nostro sistema bancario, come riconosciuto di recente anche dal Fondo Monetario Internazionale. Le esigenze di capitale per l'ampio campione di banche monitorato dalla Vigilanza, misurate simulando il rispetto delle norme alla fine del periodo transitorio, si sono ridotte nell'ultimo biennio da oltre 35 a circa 9 miliardi di euro. L'entità della distanza da colmare non autorizza a considerare l'obiettivo raggiunto, ma induce a un cauto

¹³¹ G.Carosio, *Indagine conoscitiva sulle problematiche relative all'applicazione dell'Accordo di Basilea 2*, Commissione Finanze della Camera dei Deputati, op.cit.

¹³² Associazione Bancaria Italiana (ABI), *relazione sulle attività svolte dall'Associazione Bancaria Italiana nel 2012-2013*.

ottimismo per la capacità di reazione mostrata dalle banche italiane nell'avverso scenario congiunturale¹³³.

Nel primo trimestre del 2013 il sistema bancario italiano è stato sottoposto ad un'ispezione da parte del *Fondo Monetario Internazionale*. Non uno stress test vero e proprio ma una sorta di tagliando di verifica del reale stato di salute del sistema finanziario nazionale inquadrato dal punto di vista della stabilità sistemica.

L'iniziativa rientra fra quelle periodiche inquadrate nel *Financial Sector Assessment Program* (Fsap), programma di monitoraggio che nel 2013 si occupa dell'Italia insieme ad altri 15 paesi.

Si tratta di una sorta di attività di verifica preventiva sul rischio finanziario sistemico di uno Stato, focalizzata sull'analisi di efficienza del sistema creditizio nel suo complesso, non solo, quindi, sulla solidità patrimoniale (rafforzamento e composizione del capitale, riserve patrimoniali) delle banche, ma anche sull'attività svolta dai regolatori. E' bene ricordare che al Fmi non spetta istituzionalmente un giudizio definitivo sulla tenuta dei sistemi bancari nazionali, tuttavia, è evidente che le sue indicazioni acquisiscono un peso ufficiale indiretto in quanto vengono inserite automaticamente nel rapporto annuale più complessivo che il Fmi realizza sui vari Stati e che rientra nei compiti istituzionali di sorveglianza del Fondo.

L'esito dell'ispezione sul sistema creditizio italiano è stato positivo. Sia le banche italiane nel loro complesso che l'attività di supervisione di Bankitalia hanno superato l'esame a pieni voti. Secondo gli ispettori del Fmi, infatti, le banche italiane hanno dimostrato una notevole resistenza alla lunga crisi. Per il futuro, i risultati dei test condotti indicano che, grazie alla forte capitalizzazione delle banche e al sostegno di liquidità della BCE, il comparto bancario nel suo complesso è in grado di resistere sia a uno scenario di shock improvviso di provenienza esterna, sia ad una situazione di crescita economica lenta e prolungata interna. In caso di forte ed immediato stress patrimoniale di origine internazionale i cuscinetti patrimoniali potrebbero svuotarsi, ma il sistema terrebbe¹³⁴. Naturalmente il positivo giudizio sull'adeguatezza patrimoniale è stato formulato tenendo conto della graduale entrata in vigore dei vincoli patrimoniali imposti da Basilea 3.

¹³³ C.Barbagallo, *Verso un'unione europea delle regole e dei controlli di vigilanza*, Convegno ABI Basilea 3, op.cit.

¹³⁴ International Monetary Fund (FMI), *Italy: Financial System Stability Assessment*, Washington, D.C. September 2013.

Il confronto internazionale tra Europa, Stati Uniti e Giappone

Come si evince dal documento di ispezione del Fondo Monetario Internazionale sulla valutazione di stabilità del sistema finanziario italiano, i nostri istituti di credito stanno affrontando una recessione grave e prolungata, tuttavia, il sistema è finora riuscito a superare questi shock e anzi espandere i propri depositi nazionali e costruire riserve di capitale aggiuntive. A differenza di altri paesi, ciò è stato realizzato senza un significativo sostegno statale.

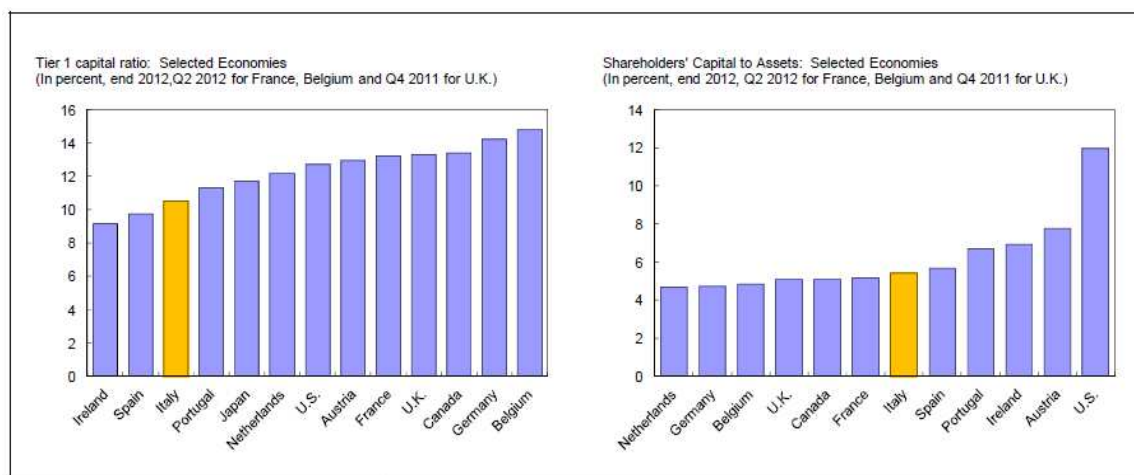
Nonostante si sia stabilizzato, il sistema non è fuori pericolo. La continua debolezza dell'economia reale e il collegamento tra il settore finanziario e quello sovrano restano i rischi chiave.

La scarsa redditività e il deterioramento della qualità del credito sono le vulnerabilità più urgenti che interessano le banche italiane. La qualità del credito migliorerà solo con un certo ritardo e la redditività rimarrà una sfida importante per le banche. Questo contesto reale e reddituale così fragile, però, viene compensato dalla solidità patrimoniale della maggior parte delle banche italiane che, come evidenziato dagli stress test, detengono riserve di capitale sufficienti da poter assorbire le perdite in caso di shock macroeconomici negativi.

Nonostante la crisi e le notevoli difficoltà incontrate in questi anni le banche italiane hanno migliorato i loro coefficienti di solvibilità. Ma per meglio valutare la reale condizione del sistema bancario italiano bisogna capire se le nostre banche reggono bene il confronto con quelle di molti altri paesi europei e non solo.

In base alle analisi del Fondo il Core Tier 1 capital è aumentato dal 2008 di oltre 40 miliardi di euro portando al 10% il rapporto CET1 del sistema alla fine del 2012 e gli stessi aumenti si sono registrati anche per gli altri indicatori patrimoniali. Tuttavia considerando le notevoli esposizioni sui prestiti nei confronti delle grandi imprese, che determinano più alte ponderazioni del rischio, i requisiti patrimoniali risultano essere ancora relativamente bassi rispetto a quelli degli istituti di altri paesi, come si vede dai seguenti grafici:

Grafico 4.7: Il Capitale delle banche



Fonte: International Monetary Fund (FMI), *Italy: Financial System Stability Assessment*, September 2013.

Per meglio evidenziare la posizione delle maggiori banche italiane nel confronto con istituti europei ed internazionali si farà riferimento ad un'indagine svolta nel 2013 da Mediobanca (R&S) sui dati cumulativi delle principali banche internazionali. L'indagine si concentra sulle maggiori banche dell'Europa, degli Stati Uniti e del Giappone che sono state selezionate sulla base del totale dell'attivo al 31 dicembre 2011. Si tratta di 60 Gruppi bancari, 32 dei quali con sede in Europa (di cui 2 italiane – Unicredit e Intesa Sanpaolo), 15 in Giappone e 13 negli Stati Uniti. L'indagine comprende un'articolata analisi dell'evoluzione dei loro conti aggregati nel corso del decennio 2002-2012 in cui gli istituti hanno aumentato in modo considerevole la loro dimensione portando nel 2011 il "totale attivo medio", considerato in valuta locale e al netto degli avviamenti, a 3,5 2,4 e 1,5 volte quello di inizio periodo rispettivamente per le banche americane, europee e giapponesi. Tale crescita è avvenuta sia per effetto dello sviluppo interno che a seguito di fusioni e acquisizioni tra le banche incluse nell'indagine. Ma comunque tale risultato dipende da una serie di fattori che derivano da ciascun contesto economico di riferimento. In particolare, per tutte le banche del campione, l'aumento dei ricavi ha seguito solo in parte la crescita dimensionale, le banche europee hanno mediamente effettuato minori svalutazioni di crediti rispetto a quelle degli Stati Uniti mentre un altro aspetto della qualità dell'attivo, che vede meglio posizionate le banche europee e giapponesi, riguarda il portafoglio titoli: quello delle banche americane è, infatti, caratterizzato da una maggior rischiosità, essendo costituito dal 50% da titoli strutturati, mentre tale quota scende all'11% per le banche europee e al 6,5% per le giapponesi.

Le banche europee evidenziano anche il più basso tasso di copertura dell'esposizione massima al rischio di credito da parte del capitale netto tangibile: al fine 2011 tale rapporto era del 3,6% rispetto al 5,1% delle banche giapponesi e al 5,6% di quelle americane. Si rileva come questi coefficienti risultino di molto inferiori a quelli calcolati secondo i criteri fissati dagli Accordi di Basilea che applicano fattori di ponderazione alle attività rischiose e includono passività subordinate al capitale regolamentare.

Le banche giapponesi hanno, inoltre, registrato una capitalizzazione più bassa in quanto si ricordano i consistenti apporti di capitale effettuati nel 2008-2009 dagli Stati europei e dal governo degli Stati Uniti per sostenere gli istituti in difficoltà. Si è trattato di sottoscrizioni pari rispettivamente al 32% ed al 36% di tutti gli aumenti di capitale eseguiti per cassa nel decennio 2002-2012. Negli Stati Uniti però la quota di fondi successivamente restituita al Governo è stata del 75% mentre solo del 29% in Europa.

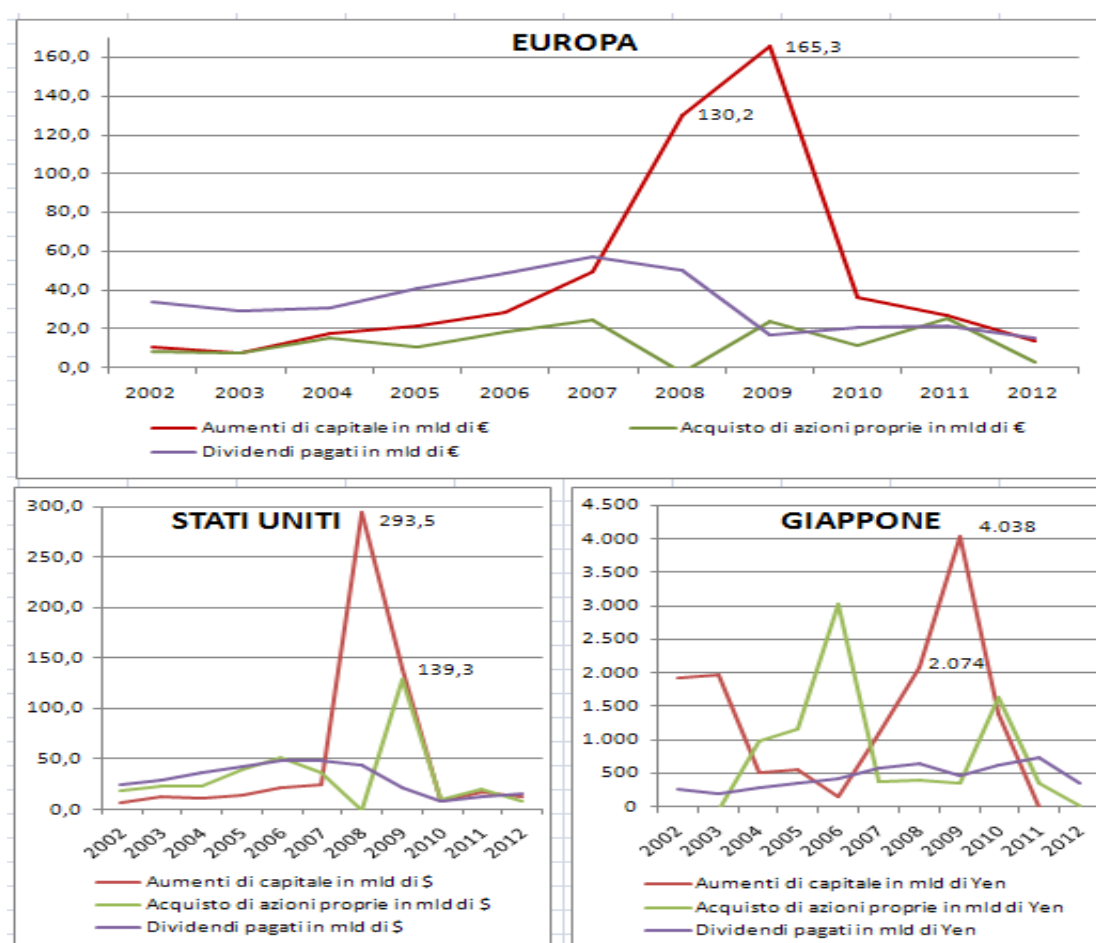
Aumenti di capitale, dividendi e acquisizioni di azioni proprie

In particolare in Europa nel decennio 2002-2012, come si può osservare dal **Grafico 4.8**, sono stati effettuati aumenti di capitale per 494 miliardi di euro. Il 60% degli aumenti sono stati eseguiti nel biennio 2008-2009 di cui oltre la metà sono stati sottoscritti da Stati e da altri enti pubblici. Sempre nel decennio i dividendi distribuiti sono ammontati a 349 miliardi di euro e l'acquisto netto di azioni proprie è stato di complessivi 143 miliardi di euro. I dividendi pagati nel periodo considerato sono stati, quindi, sostanzialmente identici agli introiti di capitale, al netto degli esborsi sostenuti per l'acquisto di azioni proprie. Nel decennio gli utili d'esercizio delle banche europee sono stati pari a 724 miliardi di euro a fronte di un aumento di mezzi propri di 561 miliardi, costituendone, pertanto, il solo strumento di crescita del patrimonio.

Per le banche degli Stati Uniti gli acquisti netti di azioni proprie hanno sempre superato gli aumenti di capitale a pagamento, con l'eccezione del biennio 2008-09. In questi due anni sono stati, infatti, realizzati aumenti di capitale per 433 miliardi di dollari, pari al 79% dell'ammontare dell'intero periodo, di cui 196,5 miliardi sono stati apportati dal Tesoro ed altri enti governativi. Il saldo dei movimenti del decennio evidenzia uscite nette a favore degli azionisti per 123 miliardi di dollari, importo che tiene anche conto dei 148 miliardi restituiti allo Stato e dei dividendi distribuiti. Nello stesso periodo, i mezzi propri sono aumentati di 530 miliardi di dollari, mentre gli utili netti sono stati pari a 553 miliardi, costituendo, anche in questo caso, la principale fonte di crescita patrimoniale.

Per le banche giapponesi il ricorso al mercato è stato di 13.722 miliardi di yen, a fronte di soli 4.601 miliardi di dividendi distribuiti e di acquisti netti di azioni proprie per 8.090 miliardi. Questi ultimi, in gran parte, si configurano come una restituzione di fondi pubblici, effettuata tramite il riacquisto di titoli preferenziali posseduti da enti governativi. I dividendi distribuiti risultano, quindi, pari all'80% circa degli importi richiesti agli azionisti al netto delle azioni proprie riacquistate, determinando entrate finanziarie nette per 1.031 miliardi di yen nei dieci anni. Da rilevare che il risultato netto aggregato delle banche giapponesi nello stesso periodo è stato positivo per 7.383 miliardi di yen, contribuendo per il 63% all'aumento dei mezzi propri del decennio.

Grafico 4.8: Andamento degli aumenti di capitale, dei dividendi e delle acquisizioni di azioni proprie delle banche europee, americane e giapponesi tra il 2002 e il 2012.



Inoltre, la **Tabella 4.3** rivela che nell'anno 2012 i capitali netti aggregati aumentano, in termini assoluti rispetto al 2011, dell'8% per le banche degli Stati Uniti, del 4% circa per le banche europee e dell'1,7% per quelle giapponesi (per quest'ultime i dati si riferiscono solo al primo semestre dell'esercizio in quanto chiudono il bilancio al 31 marzo dell'anno successivo).

Tutte le aree evidenziano un tasso di crescita dei mezzi propri superiore a quello del totale attivo. Per le banche degli Stati Uniti si osserva come la principale fonte di aumento dei mezzi propri sia costituita dai positivi risultati dell'esercizio, mentre le risorse ritornate agli azionisti (rappresentate dai dividendi, dalle restituzioni di capitale e dall'acquisto di azioni proprie) superano i capitali richiesti al mercato. Per le banche europee, invece, il principale contributo viene dall'aumento della riserva di valutazione titoli, principalmente nella sua componente obbligazionaria. Anche in questo caso, le risorse destinate agli azionisti superano i capitali richiesti¹³⁵.

In particolare, i dividendi distribuiti sono stati pari al 46% degli utili dell'esercizio precedente per le banche europee ed al 27,5% e 17% rispettivamente per quelle degli Stati Uniti e del Giappone.

Tabella 4.3: Principali variazioni del capitale netto di competenza degli azionisti nell'esercizio 2012.

	Europa	Giappone	Stati Uniti
	EUR mld	JPY mld	USD mld
Saldo all'inizio dell'esercizio	1.042,5	31.338	833,2
Risultato netto	+ 18,9	+ 1.625	+ 63,0
Dividendi distribuiti	- 15,0	- 358	- 15,9
Aumenti di capitale a pagamento	+ 14,1	+ 2	+ 13,4
Restituzioni di capitale ed acquisto azioni proprie	- 2,5	- 16	- 8,7
Variazione della riserva di valutazione titoli	+ 27,6	- 319	+ 11,2
Altri movimenti	- 0,6	- 32	+ 5,9
Saldo alla fine dell'esercizio	1.085,0	32.240	902,1

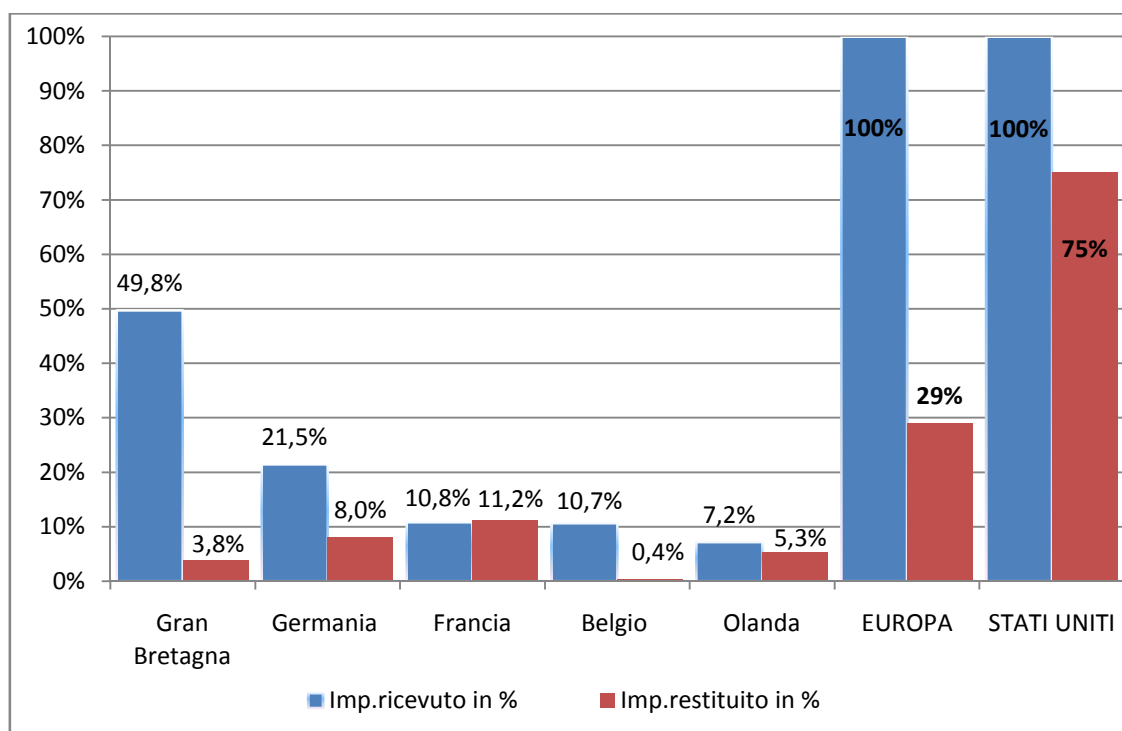
Fonte: Mediobanca (R&S), *Dati cumulativi delle principali banche internazionali*, Milano 2013.

Il **Grafico 4.9** riporta invece, con riferimento alle banche europee e degli Stati Uniti incluse nell'indagine, gli aumenti di capitale sottoscritti con fondi pubblici dal 2008 al 2011 e gli importi che sono stati restituiti.

I più consistenti interventi in Europa sono stati quelli di Gran Bretagna (78 miliardi di euro), Germania (33,7 miliardi) e Francia (25,3 miliardi di euro). Il Governo degli Stati Uniti ha invece sottoscritto aumenti per 196,5 miliardi di dollari, ricevendo però restituzioni pari al 75% degli importi erogati mentre i rimborsi delle banche europee si sono attestati a meno di un terzo del totale (29%).

¹³⁵ Il principale aumento di capitale in Europa è stato quello dell'Unicredit per 7,5 miliardi di euro; negli Stati Uniti, Wells Fargo (USD 3,5 mld), PNC Financial Services (2,4 mld) e Citigroup (2,25 mld), principalmente con azioni privilegiate.

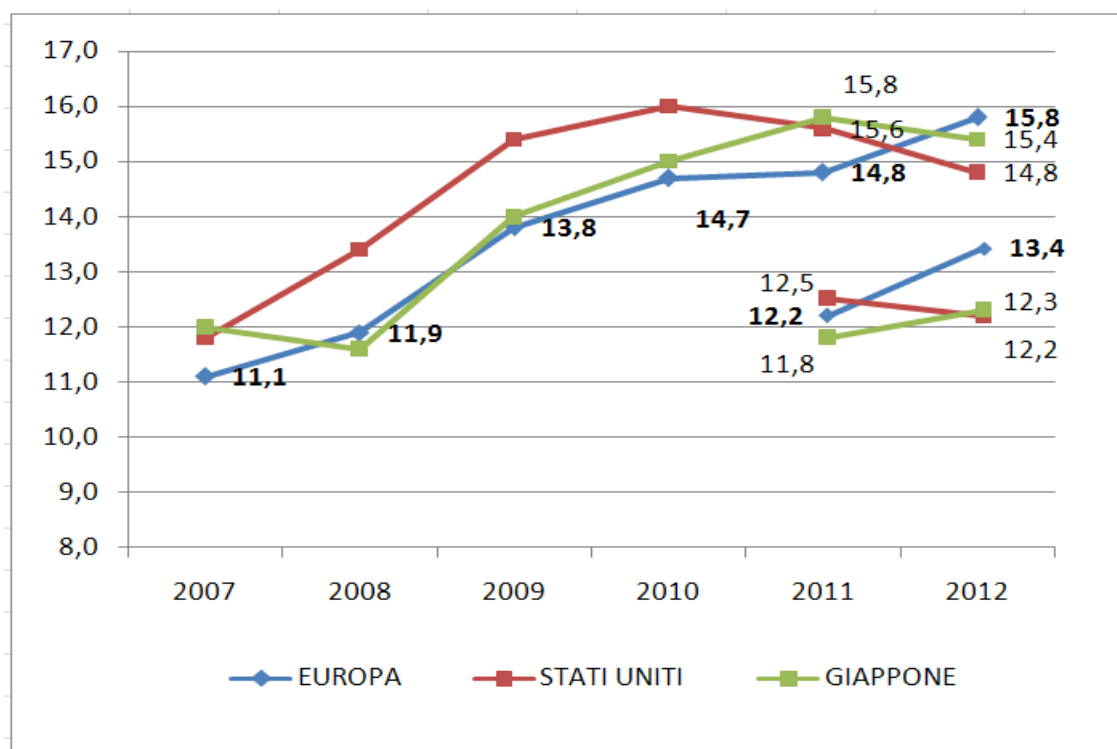
Grafico 4.9: Aumenti di capitale degli istituti europei e americani sottoscritti da stati e da altri soggetti pubblici ed importi restituiti dal 2008 al 2011.



I coefficienti patrimoniali

Come si vede nel **Grafico 4.10** il coefficiente di solvibilità, misurato dal rapporto tra il patrimonio regolamentare e le attività ponderate in base al rischio (total capital ratio) e calcolato come stabilito dagli accordi interbancari di Basilea, risulta a fine 2011 mediamente più elevato per le banche giapponesi e degli Stati Uniti (15,8% e 15,6% rispettivamente), rispetto a quelle europee (14,8%). Al contrario, il Tier 1 ratio medio delle banche giapponesi (11,8%) si colloca, seppur di poco, ad un livello inferiore a quello di Stati Uniti ed Europa (12,5% e 12,2% rispettivamente). Rispetto alla fine dell'esercizio precedente, si registra un aumento medio di 0,8 punti percentuali per le banche giapponesi ed una diminuzione di 0,4 punti per quelle degli Stati Uniti, mentre rimane sostanzialmente invariato il coefficiente delle banche europee. Tutte le aree, peraltro, hanno fatto segnare sensibili miglioramenti rispetto ai minimi del 2007-08, cui hanno senza dubbio contribuito i rafforzamenti patrimoniali realizzati nel biennio successivo in primo luogo con le ricapitalizzazioni attuate anche con fondi pubblici e con l'entrata in vigore del sistema di calcolo dei requisiti patrimoniali previsto dal "nuovo" accordo di Basilea 2.

Grafico 4.10: Andamento del Total capital ratio (sopra) e del Tier 1 ratio (sotto) dal 2007 al 2012.



In particolare, il coefficiente di solvibilità al 30 settembre 2012 per le banche giapponesi ed alla fine del 2012 per quelle europee e degli Stati Uniti, raffrontati con quelli dell'esercizio precedente, salgono dal 14,8% al 15,8% in Europa mentre diminuiscono dal 15,8% al 15,4% in Giappone e dal 15,6% al 14,8% negli Stati Uniti, che evidenziano pertanto il valore più basso.

Analogamente, il Tier 1 sale di un punto percentuale in Europa al 13,4% e di mezzo punto percentuale in Giappone al 12,3%, diminuendo frazionalmente dal 12,5% al 12,2% negli Stati Uniti. Questo a seguito di una diminuzione delle attività ponderate per il rischio (RWA) del 7,5% Europa, a fronte di un capitale regolamentare che cresce del 2,6%; negli Stati Uniti, al contrario, le RWA aumentano del 2% circa rispetto al 2011, mentre il capitale di riferimento risulta poco variato.

Per entrare nel dettaglio la **Tabella 4.4** mette a confronto per il triennio 2010-2012 l'andamento dei diversi coefficienti patrimoniali relativamente ad alcuni degli istituti europei e americani considerati nell'indagine.

Tabella 4.4: Coefficienti di solvibilità. Istituti europei e americani (2010-2012)

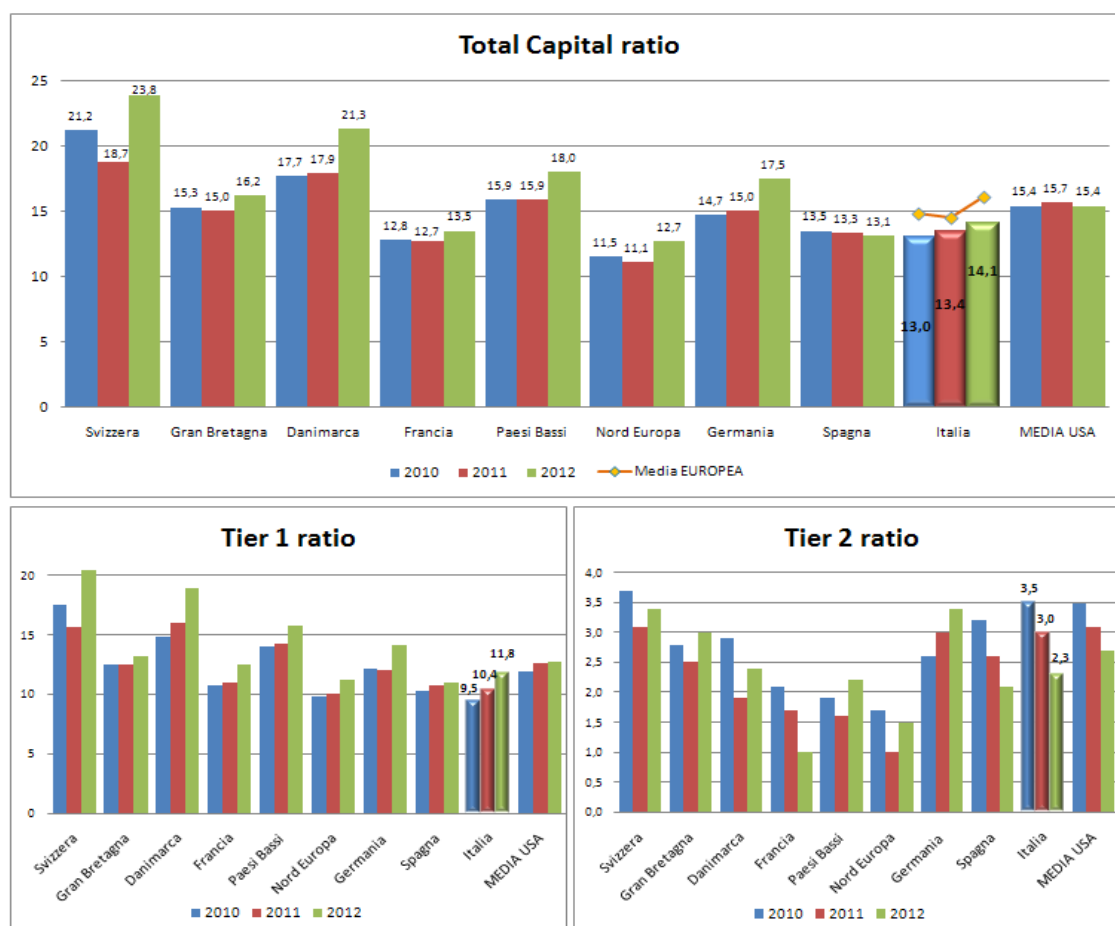
EUROPA	Core Tier 1			Strumenti ibridi			Tier1			Tier2			Coefficiente di solvibilità complessiva			var. in p.p. 2012/2011	Common equity (Basilea III) 31/12/2012
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012		
	(a)			(b)			(a + b)			(c)			(a + b + c)				
Crédit Suisse	12,2	10,7	15,5	5,0	4,5	3,9	17,2	15,2	19,4	4,7	4,9	2,9	21,9	20,1	22,3	2,2	8,0
UBS	15,3	14,1	19,0	2,5	1,8	2,3	17,8	15,9	21,3	2,6	1,3	3,9	20,4	17,2	25,2	8,0	9,8
<i>Svizzera</i>	<i>13,8</i>	<i>12,4</i>	<i>17,3</i>	<i>3,8</i>	<i>3,2</i>	<i>3,1</i>	<i>17,5</i>	<i>15,6</i>	<i>20,4</i>	<i>3,7</i>	<i>3,1</i>	<i>3,4</i>	<i>21,2</i>	<i>18,7</i>	<i>23,8</i>	<i>5,1</i>	<i>8,9</i>
Barclays	10,8	11,0	10,9	2,7	1,9	2,4	13,5	12,9	13,3	3,4	3,5	3,8	16,9	16,4	17,1	0,7	8,2
HSBC	10,5	10,1	12,3	1,6	1,4	1,1	12,1	11,5	13,4	3,1	2,6	2,7	15,2	14,1	16,1	2,0	9,0
Lloyds B.G.	10,2	10,8	12,0	1,4	1,7	1,8	11,6	12,5	13,8	3,6	3,1	3,5	15,2	15,6	17,3	1,7	8,1
RBS	10,7	10,6	10,3	2,2	2,4	2,1	12,9	13,0	12,4	1,1	0,8	2,1	14,0	13,8	14,5	0,7	7,7
<i>UK</i>	<i>10,6</i>	<i>10,6</i>	<i>11,4</i>	<i>2,0</i>	<i>1,9</i>	<i>1,9</i>	<i>12,5</i>	<i>12,5</i>	<i>13,2</i>	<i>2,8</i>	<i>2,3</i>	<i>3,0</i>	<i>15,3</i>	<i>15,0</i>	<i>16,3</i>	<i>1,3</i>	<i>8,3</i>
Danske Bank	10,1	11,8	14,5	4,7	4,2	4,4	14,8	16,0	18,9	2,9	1,9	2,4	17,7	17,9	21,3	3,4	12,5
BNP Paribas	9,2	9,6	11,8	2,2	2,0	1,8	11,4	11,6	13,6	3,1	2,4	2,0	14,5	14,0	15,6	1,6	9,9
Crédit Agricole S.A.	8,4	8,6	9,2	2,2	2,6	2,5	10,6	11,2	11,7	2,2	2,2	1,5	12,8	13,4	13,2	-0,2	9,3
Groupe BPCE	8,1	9,1	10,7	2,0	1,5	1,5	10,1	10,6	12,2	1,5	1,0	0,3	11,6	11,6	12,5	0,9	9,0
Soc. Générale	8,5	9,0	10,7	2,1	1,7	1,8	10,6	10,7	12,5	1,5	1,2	0,2	12,1	11,9	12,7	0,8	9,3
<i>Francia</i>	<i>8,6</i>	<i>9,1</i>	<i>10,6</i>	<i>2,1</i>	<i>2,0</i>	<i>1,9</i>	<i>10,7</i>	<i>11,0</i>	<i>12,5</i>	<i>2,1</i>	<i>1,7</i>	<i>1,0</i>	<i>12,8</i>	<i>12,7</i>	<i>13,5</i>	<i>0,8</i>	<i>9,4</i>
ING Group	9,6	9,6	11,9	2,7	2,1	2,5	12,3	11,7	14,4	3,1	2,6	2,5	15,3	14,3	16,9	2,6	10,4
Rabobank	14,2	14,7	15,3	1,5	2,3	1,9	15,7	17,0	17,2	0,6	0,5	1,8	16,3	17,5	19,0	1,5	12,7
<i>Paesi Bassi</i>	<i>11,9</i>	<i>12,2</i>	<i>13,6</i>	<i>2,1</i>	<i>2,2</i>	<i>2,2</i>	<i>14,0</i>	<i>14,3</i>	<i>15,8</i>	<i>1,9</i>	<i>1,6</i>	<i>2,2</i>	<i>15,8</i>	<i>15,9</i>	<i>18,0</i>	<i>2,1</i>	<i>11,6</i>
Nordea	8,9	9,2	10,2	0,9	0,9	1,0	9,8	10,1	11,2	1,7	1,0	1,5	11,5	11,1	12,7	1,6	13,0
Commerzbank	10,0	9,9	12,0	1,9	1,2	1,1	11,9	11,1	13,1	3,4	4,4	4,7	15,3	15,5	17,8	2,3	7,6
Deutsche Bank	8,7	9,5	11,4	3,6	3,4	3,7	12,3	12,9	15,1	1,8	1,6	2,0	14,1	14,5	17,1	2,6	7,8
<i>Germania</i>	<i>9,4</i>	<i>9,7</i>	<i>11,7</i>	<i>2,8</i>	<i>2,3</i>	<i>2,4</i>	<i>12,1</i>	<i>12,0</i>	<i>14,1</i>	<i>2,6</i>	<i>3,0</i>	<i>3,4</i>	<i>14,7</i>	<i>15,0</i>	<i>17,5</i>	<i>2,5</i>	<i>7,7</i>
Banco Santander	8,8	10,0	10,3	1,2	1,0	0,8	10,0	11,0	11,2	3,1	2,6	1,9	13,1	13,6	13,1	-0,5	9,2
BBVA	9,6	10,3	10,8	0,9	0,0	0,0	10,5	10,3	10,8	3,2	2,6	2,2	13,7	12,9	13,0	0,1	8,2
<i>Spagna</i>	<i>9,2</i>	<i>10,2</i>	<i>10,6</i>	<i>1,1</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>	<i>10,3</i>	<i>10,7</i>	<i>11,0</i>	<i>3,2</i>	<i>2,6</i>	<i>2,1</i>	<i>13,4</i>	<i>13,2</i>	<i>13,0</i>	<i>-0,2</i>	<i>8,7</i>
Intesa Sanpaolo	7,9	10,1	11,2	1,5	1,4	0,9	9,4	11,5	12,1	3,8	2,8	1,5	13,2	14,3	13,6	-0,7	10,6
UniCredit	8,6	8,4	10,8	0,9	0,9	0,6	9,5	9,3	11,4	3,2	3,1	3,1	12,7	12,4	14,5	2,1	9,2
<i>Italia</i>	<i>8,2</i>	<i>9,3</i>	<i>11,0</i>	<i>1,2</i>	<i>1,2</i>	<i>0,8</i>	<i>9,5</i>	<i>10,4</i>	<i>11,8</i>	<i>3,5</i>	<i>3,0</i>	<i>2,3</i>	<i>12,9</i>	<i>13,4</i>	<i>14,1</i>	<i>0,7</i>	<i>9,9</i>
Media	10,0	10,4	12,0	2,2	1,9	1,9	12,2	12,3	13,9	2,7	2,3	2,3	14,9	14,6	16,3	1,7	9,5
STATI UNITI	Core Tier 1			Strumenti ibridi			Tier1			Tier2			Coefficiente di solvibilità complessiva			var. in p.p. 2012/11	
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012		
	(a)			(b)			(a + b)			(c)			(a + b + c)				
Bank of America	8,6	9,9	11,1	2,6	2,5	1,8	11,2	12,4	12,9	4,6	4,3	3,4	15,8	16,7	16,3	-0,4	
Citigroup	10,8	11,8	12,7	2,1	1,8	1,4	12,9	13,6	14,1	3,7	3,4	3,2	16,6	17,0	17,3	0,3	
J.P. Morgan Chase	9,8	10,1	11,0	2,3	2,2	1,6	12,1	12,3	12,6	3,4	3,1	2,7	15,5	15,4	15,3	-0,1	
PNC Fin. Services	9,8	10,3	9,6	2,3	2,3	2,0	12,1	12,6	11,6	3,5	3,2	3,1	15,6	15,8	14,7	-1,1	
The Bank of N.Y.	11,8	13,4	13,5	1,6	1,6	1,5	13,4	15,0	15,0	2,9	2,0	1,3	16,3	17,0	16,3	-0,7	
US Bancorp	7,8	8,6	9,0	2,7	2,2	1,8	10,5	10,8	10,8	2,8	2,5	2,3	13,3	13,3	13,1	-0,2	
Wells Fargo	8,3	9,5	10,1	2,9	1,8	1,7	11,2	11,3	11,8	3,8	3,5	2,8	15,0	14,8	14,6	-0,2	
Media (semplice)	9,6	10,5	11,0	2,4	2,1	1,7	11,9	12,6	12,7	3,5	3,1	2,7	15,4	15,7	15,4	-0,3	

Fonte: Mediobanca (R&S), *Dati cumulativi delle principali banche internazionali*, Milano 2013.

Come è più facile osservare dai grafici sottostanti, lungo il corso del triennio 2010-2012 gli istituti italiani hanno visto crescere il coefficiente di solvibilità complessivo di un punto percentuale (dal 13% al 14,1%) così come le banche di tutti gli altri paesi europei, ad eccezione della Spagna, che hanno segnato specie nell'ultimo anno variazioni positive del coefficiente. Le percentuali più alte sono segnate dagli istituti svizzeri e dalla Danske Bank, comunque tutti gli istituti compresi nell'indagine presentano un Total Capital Ratio ampiamente superiore sia a quello di base richiesto dalla normativa vigente in quegli anni (8%) sia a quello target, compreso cioè del buffer di capitale (10,5%), richiesto dal nuovo accordo di Basilea 3.

L'Italia registra percentuali di poco al di sotto della media europea comunque la crescita del coefficiente, così come per maggior parte delle altre banche, è dovuta principalmente dall'aumento del Tier 1 (dal 9,5% all'11,8%), specie nella sua componente di common equity (aumento del 2,8%), e una diminuzione del capitale di seconda classe (dal 3,5% al 2,3%). Gli unici istituti ad aver aumentato la componente supplementare del capitale, registrando però un aumento meno significativo del Tier 1, sono quelli della Gran Bretagna, Germania e Paesi Bassi. Anche le banche americane, nonostante un lieve calo del coefficiente di solvibilità complessivo (-0,3%) tra il 2011 e il 2012, hanno aumentato, seppur di poco, la componente equity e diminuito il Tier 2.

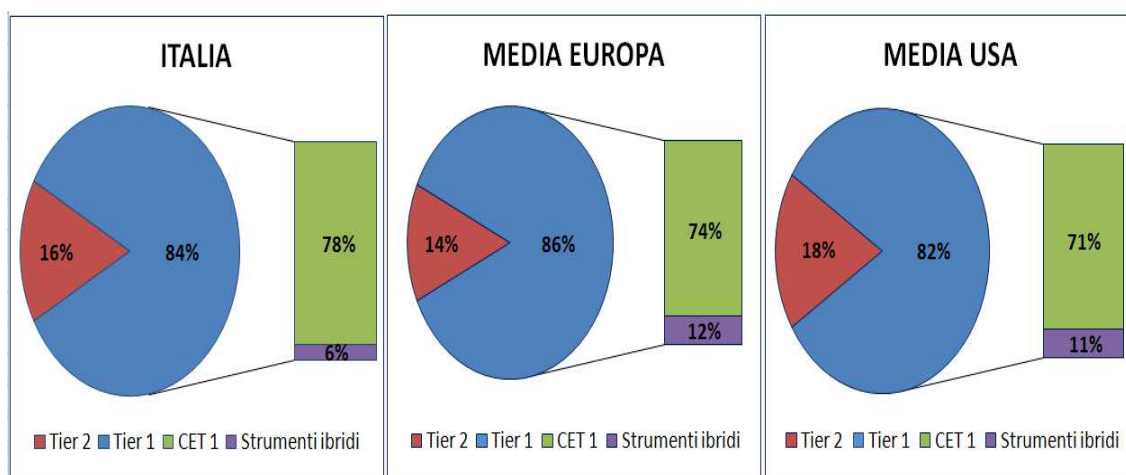
Grafico 4.11: Andamento dei coefficienti di solvibilità nel triennio 2010-2012 per le banche europee.



La composizione del Total Capital ratio (che risulta dalla somma del Tier 1 ratio e del Tier 2 ratio) degli istituti sottoposti all'indagine viene analizzato, più in dettaglio, nei grafici seguenti che mostrano nel 2012 un'elevata percentuale del Tier 1 rapportato alle attività ponderate per il rischio rispetto al capitale di seconda classe, sia per gli istituti europei che per quelli americani. Inoltre il capitale di classe 1 per più del 70% è formato da strumenti di qualità primaria, mentre solo una piccola parte da strumenti ibridi.

Quest'ultimi, per le banche italiane considerate nello studio, rappresentano una percentuale inferiore rispetto alla media europea e americana (6% in confronto al 12% e all'11%) segno che nel capitale delle italiane predomina la componente equity. Invece, le banche americane in media rivelano non solo una maggior componente di capitale di classe 2 (18%) ma il Tier 1 è composto dal 71% di common equity rapportato alle RWA rispetto al 78% delle banche italiane.

Grafico 4.12: Composizione del Total Capital ratio. Istituti Italiani confrontati con la media europea e americana, anno 2012.



Adesso, invece, bisogna vedere come si sono evoluti il numeratore e il denominatore del coefficiente di solvibilità complessivo nel corso degli anni.

Come si osserva nella **Tabella 4.5** nel 2011, le attività ponderate in base al grado di rischio delle banche giapponesi (il denominatore del coefficiente di solvibilità), diminuiscono del 2,7% rispetto all'esercizio precedente, mentre il patrimonio regolamentare si rafforza dell'1%, con entrambe le componenti che forniscono un contributo positivo al miglioramento del coefficiente medio dell'area (come già osservato nel Grafico 4.10).

Per le banche di Stati Uniti ed Europa, invece, gli indicatori presentano un andamento contrastato. Infatti, le banche americane registrano un decremento di entrambi le componenti che si traduce in un peggioramento del coefficiente totale, mentre quelle europee mostrano un lieve aumento dello 0,9% per gli RWA e dello 0,3% per il patrimonio regolamentare che porta ad una sostanziale invarianza del coefficiente di solvibilità.

Tabella 4.5: Attività ponderate per il rischio (RWA) e patrimonio regolamentare delle banche appartenenti all'indagine. Variazioni tra il 2010 e il 2011.

	Attività ponderate per il rischio (RWA)			Patrimonio regolamentare			RWA / Totale attivo tangibile	
	2010	2011	Variaz.	2010	2011	Variaz.	2010	2011
	EUR mld		%	EUR mld		%		
Europa	9.374	9.457	+ 0,9	1.341	1.345	+ 0,3	34,5	32,9
	USD mld			USD mld				
Stati Uniti	5.875	5.847	- 0,5	924	922	- 0,2	65,5	63,6
	JPY mld			JPY mld				
Giappone	302.076	293.937	- 2,7	46.934	47.389	+ 1,0	40,3	38,0

Fonte: Mediobanca (R&S), *Dati cumulativi delle principali banche internazionali*, Milano 2013.

Si osserva anche la differente incidenza che presentano le attività ponderate in base al rischio rispetto al totale dell'attivo di bilancio: per le banche europee, in media solo il 33% delle attività tangibili deve trovare copertura con i mezzi patrimoniali nella misura minima dell'8% stabilita dagli accordi di Basilea, contro il 64% delle banche degli Stati Uniti mentre le banche giapponesi si trovano in posizione intermedia al 38%. Nel 2011 poi, le attività su cui effettuare la ponderazione riducono il loro peso relativo in tutte e tre le aree.

Si constata inoltre la scarsa efficacia di salvaguardia dei coefficienti di solvibilità così costruiti: in Europa, banche che nel 2008-09 hanno fatto ricorso ad importanti iniezioni di capitali pubblici, esibivano alla fine dell'anno precedente coefficienti ben oltre i minimi richiesti dagli accordi di Basilea ed, in alcuni casi, anche superiori alla media dell'area. Lo stesso accadeva negli Stati Uniti dove nessuna banca aveva un coefficiente inferiore al 10% alla fine del 2007, ma tutte hanno fatto ricorso al sostegno pubblico nell'anno seguente. Le banche oggetto di fusione o salvataggio nella seconda parte del 2008 erano tutte ben al di sopra dei minimi regolamentari alla chiusura del trimestre precedente l'operazione.

Dati preliminari esercizio 2013

Per completezza sono state anche considerate le situazioni semestrali a fine giugno 2013 delle 20 principali banche europee per totale attivo. Si tratta di un'indagine che sconta il minor livello informativo dei rendiconti infrannuali.

Il campione è costituito da 4 banche inglesi e 4 francesi due ciascuno per Germania, Italia, Olanda, Spagna e Svizzera un istituto danese e uno svedese¹³⁶.

Il totale attivo è calato del 3,9% (giugno 2013 su dicembre 2012), portandosi su valori di poco inferiori a quelli del 2010. Si sono contratte tutte le principali voci. Le disponibilità liquide hanno perso il 9,9% (-102 miliardi in sei mesi, a 932 miliardi di euro) attestandosi al 4% del totale attivo. Il portafoglio azionario ed obbligazionario si è ridotto dello 0,6% (-29 mld). Gli impieghi alla clientela hanno avuto una flessione ancora più marcata (-1,1%, pari a 96 mld in meno, al netto delle operazioni di pronti contro termine). I derivati si sono sgonfiati in modo importante segnando un -18,1% su dicembre 2012 che equivale a circa mille miliardi in meno, ma restano pari a quasi un quinto del totale attivo, a 4.462 mld. L'unica posta dell'attivo in crescita è l'interbancario: +6,4% sul dicembre 2012.

Come si può osservare dalla **Tabella 4.6**, le attività ponderate per il rischio sono diminuite dello 0,3% tra dicembre 2012 e giugno 2013 e dell'8,5% sul 2010. Le riduzioni percentuali più importanti hanno riguardato Lloyds (-7%, -25 mld di euro) e Banco Santander (-6,1%, -34 mld), mentre UBS e Credit Suisse hanno segnato incrementi, rispettivamente, del 26% e del 29,2% (per effetto del passaggio a Basilea 3). Non considerando i due istituti elvetici le RWA dei rimanenti istituti sono complessivamente diminuite del 2% ad esito delle cessioni degli asset più rischiosi o a più alto assorbimento di capitale. Inoltre, il rapporto tra RWA e attivi totali è pari in media al 29,7% contro il 32,4% del 2010. Le banche con prevalente natura commerciale (retail) presentano valori medi più elevati, ma incidono sul confronto anche la complessità organizzativa che si traduce in rischio operativo. La spagnola BBVA presenta il rapporto RWA / totale attivo più elevato del campione (55,2%), seguita da Unicredit (46,2%), Intesa Sanpaolo (44,4%) e dal Banco Santander unico, tra gli altri istituti, a segnare un valore superiore al 40%. Infine, il patrimonio di vigilanza aggregato è in crescita di circa 35 mld sul 2012 (+3,2%) e di 44,7 mld (+4,1%) rispetto a fine 2010.

¹³⁶ Mediobanca (R&S), *Le maggiori banche europee nel 1° semestre 2013*, Milano 2013.

Tabella 4.6: Le attività ponderate per il rischio e il patrimonio di vigilanza delle 20 maggiori banche europee nel primo semestre del 2013.

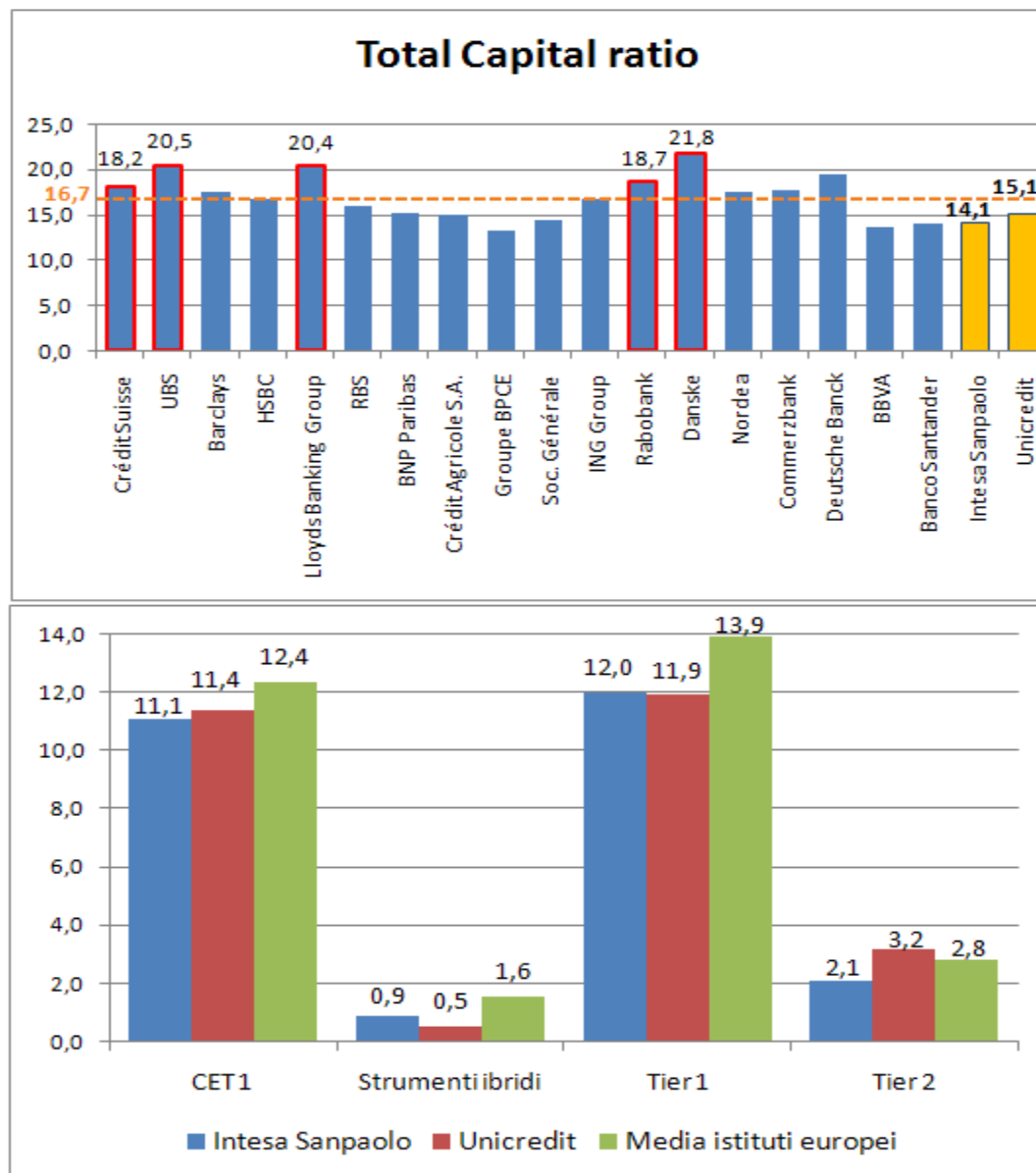
	<i>RWA</i>			<i>RWA/Tot Att (%)</i>		<i>Patrimonio di Vigilanza</i>		
	<i>dic-12</i>	<i>giu-13</i>	<i>Var % giu13-dic14</i>	<i>dic-12</i>	<i>giu-13</i>	<i>dic-12</i>	<i>giu-13</i>	<i>Var % giu13-dic14</i>
Crédit Suisse	181.793	234.841	29,2	13,0	18,5	40.473	42.834	5,8
UBS	156.026	196.649	26,0	15,3	21,5	39.308	40.389	2,8
SVIZZERA	337.819	431.490	27,7	14,0	19,7	79.781	83.223	4,3
Barclays	451.304	451.738	0,1	26,0	25,3	77.068	78.569	1,9
HSBC	859.284	844.621	-1,7	36,7	37,6	138.231	140.252	1,5
Lloyds Banking Group	361.991	336.829	-7,0	33,3	33,0	62.533	68.655	9,8
RBS	536.164	508.633	-5,1	35,0	35,8	77.928	80.261	3,0
GRAN BRETAGNA	2.208.743	2.141.821	-3,0	33,0	33,1	355.760	367.737	3,4
Danske	109.862	104.420	-5,0	21,7	22,1	23.378	22.797	-2,5
Nordea	167.892	161.631	-3,7	24,8	26,0	27.274	28.139	3,2
NORD EUROPA	277.754	266.051	-4,2	23,4	24,3	50.652	50.936	0,6
BNP Paribas	551.839	563.000	2,0	28,9	30,2	85.857	85.576	-0,3
Crédit Agricole S.A.	293.100	326.300	11,3	15,9	18,3	38.600	49.100	27,2
Groupe BPCE	380.950	391.000	2,6	33,4	33,9	47.703	51.221	7,4
Soc. Générale	324.092	313.800	-3,2	25,9	25,0	41.308	45.300	9,7
FRANCIA	1.549.981	1.594.100	2,8	25,2	26,3	213.468	231.197	8,3
ING Group	278.656	277.632	-0,4	24,0	24,4	47.116	46.110	-2,1
Rabobank	222.847	220.871	-0,9	29,7	31,6	42.375	41.320	-2,5
OLANDA	501.503	498.503	-0,6	26,2	27,1	89.491	87.430	-2,3
Commerzbank	208.135	206.288	-0,9	32,7	32,4	37.123	36.247	-2,4
Deutsche Bank	333.605	314.304	-5,8	16,5	16,5	57.015	60.668	6,4
GERMANIA	541.740	520.592	-3,9	20,4	20,4	94.138	96.915	2,9
BBVA	329.033	331.098	0,6	53,0	55,2	42.836	44.557	4,0
Banco Santander	557.030	523.272	-6,1	43,9	42,8	72.936	72.668	-0,4
SPAGNA	886.063	854.370	-3,6	46,9	46,9	115.772	117.225	1,3
Intesa Sanpaolo	298.619	287.333	-3,8	44,3	44,4	40.744	40.503	-0,6
Unicredit	427.127	410.871	-3,8	46,1	46,2	62.018	62.134	0,2
ITALIA	725.746	698.204	-3,8	45,3	45,4	102.762	102.637	-0,1
TOTALE 20 istituti	7.029.349	7.005.131	-0,3	28,7	29,7	1.101.824	1.137.300	3,2

Fonte: Mediobanca (R&S), *Le maggiori banche europee nel 1° semestre 2013*, Milano 2013

Come invece si può notare dai grafici sottostanti, dopo il rialzo complessivo di 170 p.b. nel 2012, i coefficienti di solvibilità hanno guadagnato altri 30 p.b. nel primo semestre salendo al 16,7% medio. Le banche con i migliori indicatori sono Danske Bank (21,8%), UBS (20,5%), Lloyds (20,4%), Rabobank (18,7%) e Crédit Suisse (18,2%).

Mentre per quanto riguarda le componenti del coefficiente, il Tier1 ratio delle due banche italiane è in costante rialzo nel periodo e pari all'11,9% per Unicredit ed al 12% per Intesa Sanpaolo contro il 13,9% della media europea ed è formato prevalentemente da elementi di buona qualità rispetto alla scarsa presenza di strumenti ibridi (una percentuale, per entrambe le banche, addirittura inferiore rispetto alla media dell'1,6%).

Grafico 4.13: I coefficienti di solvibilità delle banche sottoposte ad indagine. Giugno 2013.



Infine, bisogna rilevare che gli istituti hanno generalmente diffuso stime degli impatti derivanti dall'adozione delle nuove regole di Basilea 3 facendo un confronto tra i coefficienti prima e dopo l'introduzione della nuova normativa. Dalla seguente tabella, infatti, è possibile osservare che i due istituti italiani cercano di ridurre il ritardo sui propri ratio patrimoniali: il common equity tier 1 (CET1) di Intesa Sanpaolo è stimato a fine giugno 2013 all'11%, quarto maggior valore dopo il 13,1% di Nordea, il 12% di Danske Bank e l'11,7% di Rabobank.

Come si vede dall'ultima colonna, che evidenzia le differenze tra Basilea 3 e l'accordo precedente, tutti gli istituti presentano variazioni negative in virtù proprio dei più stringenti vincoli nella quantità e qualità del patrimonio regolamentare delle banche.

Tabella 4.7: Da Basilea 2 a Basilea 3. Il Common equity Tier 1 (CET 1)

	<i>Core Tier 1 Basilea 2</i>	<i>Common equity tier 1</i>				<i>Diff. p.p. su Basilea 2</i>
	<i>30/06/2013</i>	<i>giu-12</i>	<i>dic-12</i>	<i>mar-13</i>	<i>giu-13</i>	<i>giu-13</i>
Crédit Suisse	15,3	6,3	8,0	8,6	9,3	-6,0
UBS	16,2	8,8	9,8	10,1	11,0	-5,2
Barclays	11,1	8,6	8,2	8,4	8,1	-3,0
HSBC	12,7	.....	9,5	10,1	10,1	-2,6
Lloyds Banking Group	13,7	7,7	8,1	8,1	9,6	-4,1
RBS	11,1	.....	7,7	8,2	8,7	-2,4
BNP Paribas	12,2	8,9	9,9	10,0	10,4	-1,8
Crédit Agricole S.A.	8,6	.....	9,3	9,6	10,0	.....
Groupe BPCE	10,4	.....	9,1	9,3	9,5	-0,9
Soc. Générale	11,1	.....	.....	8,7	9,4	-1,7
ING Group	11,8	9,4	10,4	10,4	10,2	-1,6
Rabobank	12,9	.....	12,0	.....	11,7	-1,2
Danske	15,6	9,7	12,5	.....	12,0	-3,6
Nordea	14,0	.....	11,7	12,1	13,1	-0,9
Commerzbank	12,1	.....	7,6	7,5	8,4	-3,7
Deutsche Bank	13,3	7,2	8,0	8,8	10,0	-3,3
BBVA	11,3	.....	.....	.....	8,4	-2,3
Banco Santander	11,1	.....	.....	.....	9,0	-2,1
Intesa Sanpaolo	11,1	10,4	10,6	10,7	11,0	-0,1
UniCredit	11,4	9,2	9,2	9,6	9,7	-1,7

Fonte: Mediobanca (R&S), *Le maggiori banche europee nel 1° semestre 2013*, Milano 2013

4.4.2 I CAMBIAMENTI ALLA COMPOSIZIONE DEL CAPITALE DELLE BANCHE ITALIANE

Negli ultimi cinque anni il sistema bancario italiano ha risentito della perdurante incertezza sui mercati finanziari internazionali e, soprattutto, della contrazione dell'attività economica. Sono, infatti, emerse difficoltà legate alla gestione caratteristica delle banche e in particolare alla qualità del credito.

Le svalutazioni dovute al deterioramento dei prestiti per la prolungata debolezza dell'economia hanno assorbito quote crescenti del risultato di gestione. La crisi del debito sovrano e la frammentazione dei mercati finanziari lungo i confini nazionali hanno indebolito la capacità di provvista. Gli utili sono rapidamente diminuiti: nel 2013 il settore nel suo complesso ha registrato perdite, al netto delle poste straordinarie, per 2 miliardi di euro¹³⁷.

¹³⁷ Banca d'Italia, *Relazione annuale: anno 2013*, Roma 30 maggio 2014.

Nel corso dell'ultimo anno la debolezza della domanda e politiche di offerta rimaste prudenti nei confronti delle imprese, soprattutto di quelle più rischiose, si sono tradotte in una contrazione del credito del 3,7%. Il calo dei finanziamenti ha diminuito le necessità di raccolta delle banche operanti in Italia. Il miglioramento delle condizioni di mercato dalla metà dell'anno ha nondimeno consentito alle principali banche italiane di accrescere le emissioni di obbligazioni sui mercati internazionali, alcuni intermediari hanno anche iniziato a restituire i fondi ottenuti mediante operazioni di rifinanziamento a tre anni della Banca centrale europea. Tuttavia, nel corso degli ultimi due anni l'utile è stato negativo a causa delle rettifiche su crediti e delle ingenti svalutazioni sugli avviamenti, queste ultime effettuate principalmente dai maggiori gruppi. I ricavi dell'industria bancaria italiana nell'anno 2013 sono diminuiti e il calo del risultato di gestione è stato contenuto dalla riduzione dei costi operativi. Alla formazione dell'utile hanno, infatti, contribuito positivamente l'aumento dei profitti da attività finanziarie e la riduzione dei costi operativi (-2%), mentre negativamente la riduzione del margine d'interesse (-8,9%) e il consistente incremento delle rettifiche di valore su crediti.

Di fatto, la recessione ha comportato un forte peggioramento della qualità degli attivi bancari e il flusso di sofferenze in rapporto agli impieghi è cresciuto in misura rilevante. Alla fine del 2013 l'incidenza delle posizioni deteriorate (sofferenze, incagli, ristrutturati, scaduti o sconfinanti) sul totale dei crediti verso la clientela è del 16%, 2,5 punti percentuali in più rispetto all'anno precedente (5,3% alla fine del 2007). L'incidenza delle sole sofferenze sul totale dei crediti ammontava all'8,7% (7,2 nel 2012), al netto delle rettifiche di valore, le sofferenze rappresentavano circa un terzo del patrimonio di vigilanza (29% nel 2012).

Tali comportamenti dal lato dell'offerta e il contemporaneo rallentamento della domanda di finanziamenti hanno determinato una riduzione dei prestiti del 3,7% (-0,2% nel 2012). La riduzione dei prestiti ha interessato soprattutto quelli destinati alle imprese (-5%), mentre è stata molto più contenuta per i mutui e gli altri finanziamenti alle famiglie consumatrici (-0,9%). Il calo si è attenuato nei primi mesi del 2014.

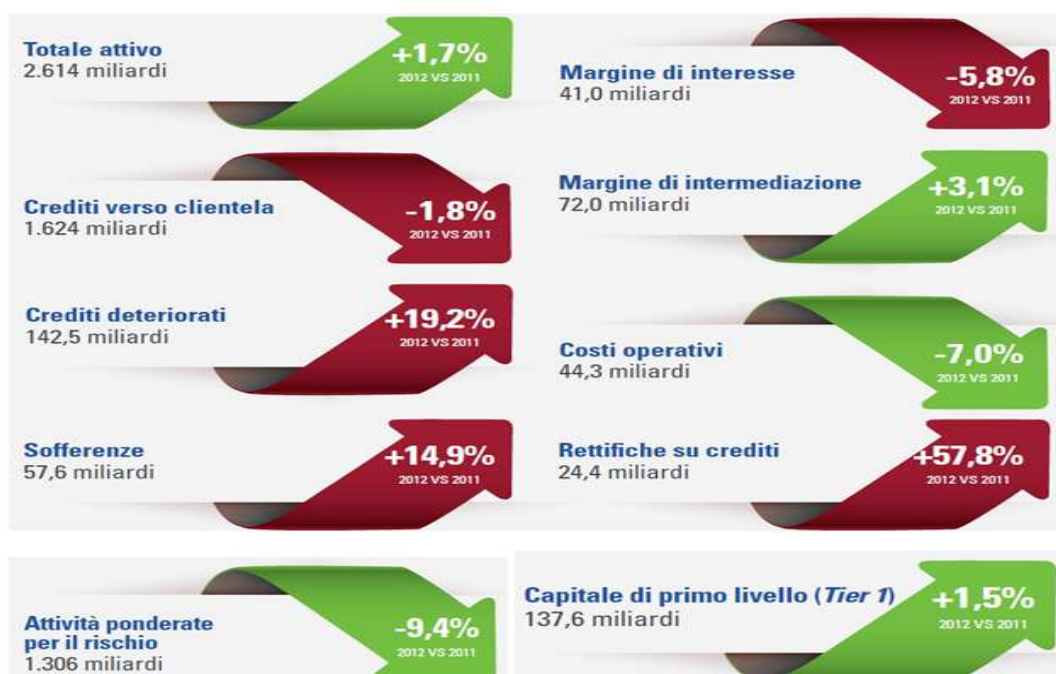
I provvedimenti adottati dalla BCE dalla fine del 2011 hanno contribuito ad attenuare le difficoltà delle banche dal lato della provvista, evitando una massiccia contrazione del credito. Ciò ha consentito alle principali banche italiane di tornare a emettere obbligazioni sui mercati internazionali, tuttavia, l'incertezza che continua a ostacolare l'accesso ai mercati all'ingrosso ha indotto gli intermediari a non avviare progetti di restituzione dei finanziamenti di durata triennale ricevuti dalla BCE.

Nonostante i dati poco rassicuranti sulla performance e sulla qualità del credito, prosegue il percorso di progressivo adeguamento dei gruppi bancari italiani al quadro regolamentare introdotto da Basilea 3. Il rafforzamento della posizione patrimoniale è continuato grazie all'aumento del capitale di qualità primaria e alla contrazione delle attività ponderate per il rischio. Nel 2013 i coefficienti patrimoniali del sistema bancario sono rimasti in linea con quelli dell'anno precedente in cui il coefficiente relativo al patrimonio di migliore qualità (Core Tier 1 ratio) era pari al 10,7% per l'intero sistema e al 10,9% per i cinque maggiori gruppi, rispettivamente 1,4 e 2 punti in più rispetto all'anno precedente.

Le principali tendenze che hanno interessato il sistema bancario italiano negli ultimi anni vengono confermate da un'indagine svolta da KPMG sui bilanci di 20 gruppi bancari che rappresentano circa il 75% del totale attivo consolidato delle banche italiane.

I dati generali che riguardano la performance, l'efficienza, la qualità del credito e i requisiti patrimoniali relativi al campione oggetto di indagine riflettono il trend dell'intero sistema nazionale, come si osserva dal seguente schema:

Principali trend: valori assoluti in euro al 31 dicembre 2012 e variazioni rispetto all'anno 2011



Fonte: KPMG, *Le banche italiane tra gestione del credito e ricerca di efficienza: analisi dei bilanci bancari 2012*.

Il Tier 1 ratio e il Total Capital ratio

I gruppi bancari del campione analizzato sono stati classificati in quattro categorie dimensionali che comprendono i **Gruppi maggiori** internazionali (con un totale attivo compreso tra 500 e 1.000 miliardi di euro), i **Gruppi grandi** (con un totale attivo compreso tra 90 e 500 miliardi di euro), i **Gruppi medi** (con un totale attivo compreso tra 20 e 90 miliardi di euro) e i **Gruppi piccoli** (con un totale attivo compreso tra 3 e 20 miliardi di euro).

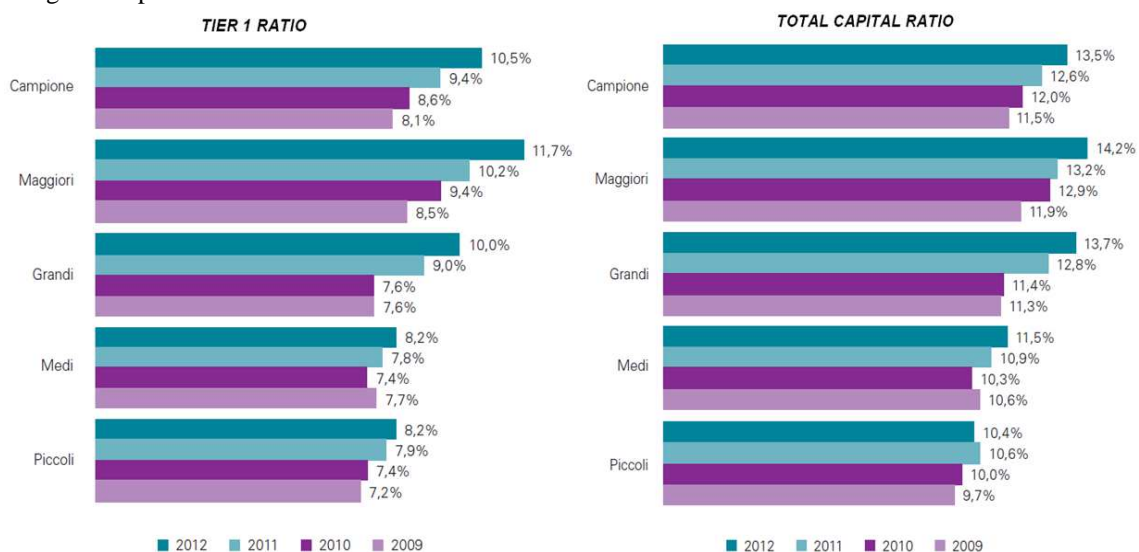
Il settore bancario italiano ha registrato nel corso dell'ultimo anno un sensibile miglioramento dei requisiti patrimoniali. Dopo gli aumenti di capitale e le strategie di ritenzione degli utili degli anni passati, infatti, i gruppi del campione nel corso del 2012 hanno registrato una significativa riduzione delle attività ponderate per il rischio, sia a fronte di una lieve contrazione delle attività creditizie sia in virtù di un progressivo ampliamento, per i gruppi maggiori e grandi, delle quote di attivo coperte da metodologie avanzate basate su rating interni.

A livello aggregato il **Tier 1 Ratio** del campione è migliorato nei quattro anni osservati, passando dall'8,1% del 2009 al **10,5%** del 2012, come è possibile osservare dal **Grafico 4.14**. L'incremento del *ratio* è frutto da un lato degli aumenti di capitale e delle politiche di accantonamento degli utili ed incremento del patrimonio approvate negli ultimi anni dalle banche italiane (+18% rispetto al 2009), dall'altro anche della riduzione delle attività ponderate per il rischio (-9%). Nel corso del 2012, invece, diversamente dagli anni precedenti, i gruppi bancari italiani hanno agito prevalentemente sulla leva delle attività a rischio piuttosto che su quella del patrimonio. Nell'ultimo anno, infatti, il patrimonio è aumentato solo del 2%, mentre gli RWA si sono ridotti del 9% e ciò evidenzia la conduzione di specifiche iniziative di RWA *optimization* e alle scelte di ridimensionamento del profilo di rischio, specialmente da parte dei gruppi maggiori e grandi che hanno recentemente adottato propri modelli di rating interni (IRB) per la valutazione del rischio di credito che indubbiamente contribuiscono a contenere i livelli di RWA (-8% per i maggiori e -19% per i grandi nel 2012) e quindi conseguire un trend di miglioramento del Tier 1 ratio più significativo (con un incremento rispettivamente di 1,5 e 1 p.p negli ultimi due anni) rispetto ai gruppi medi e piccoli che invece osservano livelli di miglioramento più contenuti (+0,4%) in quanto ricorrono ancora ampiamente alla metodologia standardizzata e ai coefficienti di ponderazione standard.

Anche il **Total Capital Ratio** a livello aggregato è migliorato in linea con l'andamento del **Tier 1 Ratio**. Nel 2012 i gruppi maggiori e grandi hanno registrato soglie più elevate (rispettivamente 14,2% e 13,7%), in significativo aumento rispetto ai livelli del 2011.

I gruppi medi e piccoli hanno coefficienti più bassi, tra il 10,4% e l'11,5%, ed un aumento meno marcato rispetto ai valori del 2011, sempre a causa della minore capacità di contenimento delle attività ponderate per il rischio (mediamente pari al 2,4%) e a fronte di una dotazione di capitale sostanzialmente stabile.

Grafico 4.14: Andamento del Tier 1 Ratio e del Total capital Ratio per i gruppi bancari sottoposti ad indagine nel periodo 2009-2012.



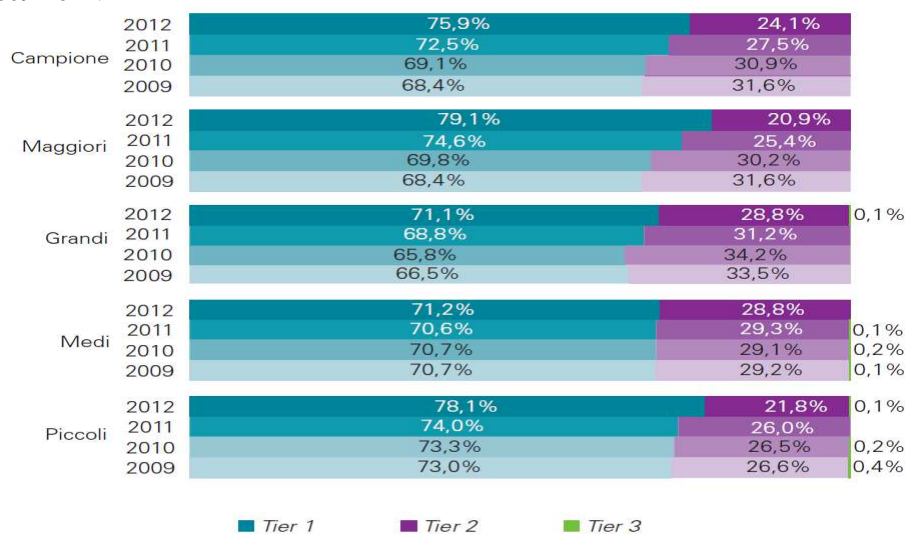
Fonte: KPMG, *Le banche italiane tra gestione del credito e ricerca di efficienza: analisi dei bilanci bancari 2012*.

La composizione del patrimonio di vigilanza

In media circa il 76% del Patrimonio di Vigilanza è rappresentato dal capitale di migliore qualità (*Tier 1*). Per i gruppi maggiori e piccoli è ancora più elevata la quota di patrimonio di primo livello, compresa tra il 78% e il 79%, mentre per i gruppi grandi e medi questa percentuale si attesta al 71%. I gruppi grandi e piccoli sono anche quelli che hanno registrato nell'ultimo anno l'incremento più consistente del patrimonio di primo livello (*Tier 1*), mentre per i gruppi medi, ad esempio, la quota è rimasta costante nei quattro anni di osservazione 2009/2012.

Da sottolineare, inoltre, che, in linea con i requisiti di Basilea 3, per tutte le classi dimensionali è di fatto inesistente il patrimonio di terzo livello (*Tier 3*).

Grafico 4.15: Composizione del patrimonio di vigilanza dei gruppi bancari sottoposti ad indagine nel periodo 2009-2012.



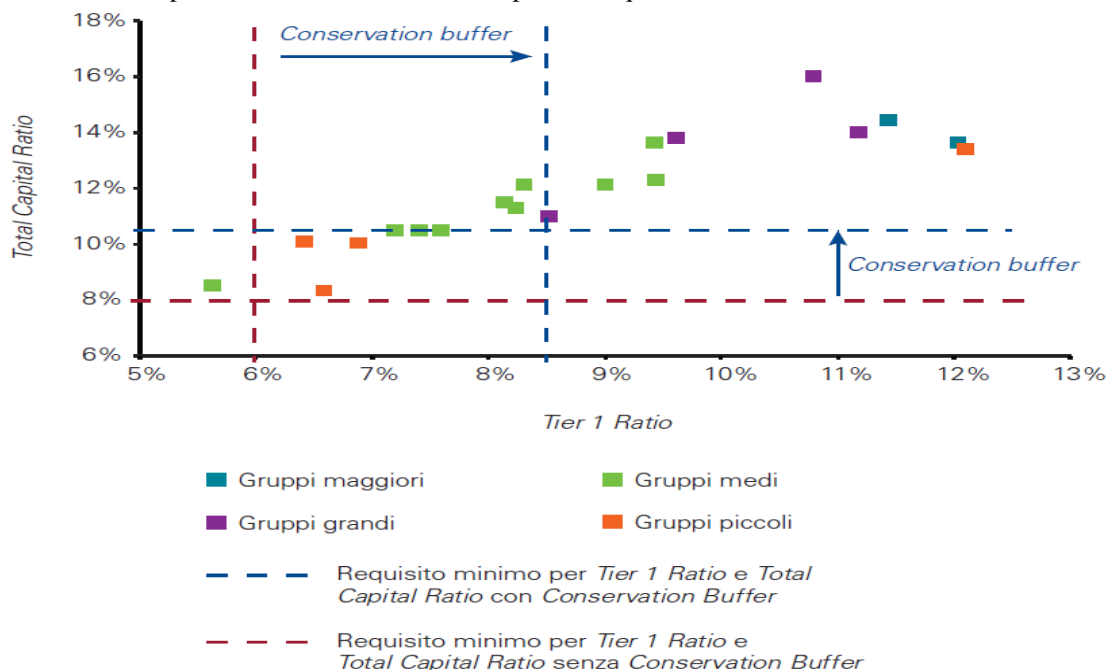
Fonte: KPMG, *Le banche italiane tra gestione del credito e ricerca di efficienza: analisi dei bilanci bancari 2012*.

Il posizionamento delle banche rispetto ai requisiti di Basilea 3 e dell'EBA

Analizzando il posizionamento dei singoli gruppi rispetto ai limiti definiti da Basilea 3, si riscontra che i gruppi maggiori e grandi presentano *ratio* patrimoniali più elevati e ben al di sopra dei limiti previsti dalle nuove regole di vigilanza prudenziale che ricordiamo prevedono per il *Tier 1 Ratio* una soglia minima a regime (nel 2019) pari al 6% e per il *Total Capital Ratio* il mantenimento della soglia attuale pari all'8%.

Soltanto un gruppo medio non ha ancora raggiunto i requisiti minimi di Basilea 3 e, pur avendo una sufficiente dotazione patrimoniale in termini di Patrimonio di Vigilanza complessivo, ha un *Tier 1* al di sotto del 6%. Anche considerando il *Capital conservation buffer* (a regime pari al 2,5%), dieci gruppi del campione (tutti maggiori e grandi) hanno requisiti patrimoniali sufficienti a rispettare Basilea 3.

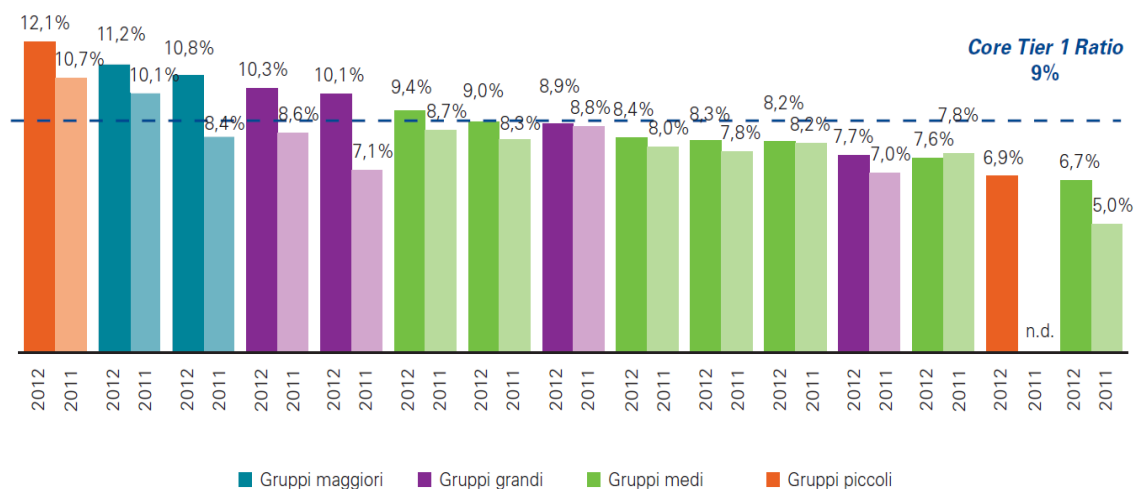
Grafico 4.16: Il posizionamento delle banche rispetto ai requisiti di Basilea 3



Fonte: KPMG, *Le banche italiane tra gestione del credito e ricerca di efficienza: analisi dei bilanci bancari 2012*.

Maggiori difficoltà si registrarono, invece, nell'adeguamento alle raccomandazioni dell'EBA del 2012 sul *Core Tier 1 Ratio*: solo sette gruppi, tra quelli che lo dichiarano in bilancio, rispettano il requisito minimo fissato al 9%, sebbene si osservi un miglioramento netto rispetto all'anno precedente (erano solo due i gruppi che rispettavano questo requisito) grazie a tutte quelle misure messe in atto nel 2012 dalle banche italiane (aumenti di capitale, cessioni di attività e business non *core*, adozione di modelli interni per la misurazione dei rischi) che si sono dimostrate efficaci.

Grafico 4.17: Il posizionamento delle banche rispetto alla raccomandazione EBA del 2011



Fonte: KPMG, *Le banche italiane tra gestione del credito e ricerca di efficienza: analisi dei bilanci bancari 2012*.

4.4.3 I CINQUE MAGGIORI GRUPPI BANCARI ITALIANI

Al fine di valutare e interpretare i principali trend che stanno interessando il sistema bancario italiano, con riferimento in particolar modo alla composizione del capitale e al rispetto dei requisiti minimi, si analizzeranno i bilanci consolidati dei primi cinque gruppi bancari italiani per totale dell'attivo a dicembre del 2013.

I cinque gruppi considerati rappresentano circa il 50% dell'intero sistema bancario italiano e pertanto riflettono perfettamente l'andamento generale. I gruppi sono: Unicredit che risulta essere il gruppo più grande con un totale attivo di 845.838 milioni di euro, Banca Intesa Sanpaolo con 626.283 milioni di euro, Banca Monte dei Paschi di Siena con 199.106 milioni di euro, Banco Popolare con 126.042 milioni di euro e, infine, UBI banca con 124.241 milioni di euro.

Unicredit

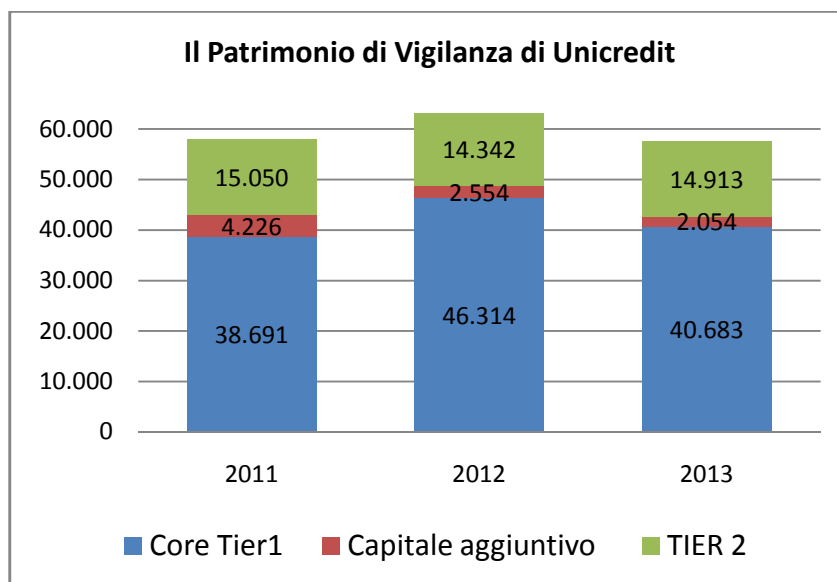
Il Gruppo Unicredit ha risentito della grande crisi finanziaria del 2007-2011 e ha, perciò, provveduto nel corso degli anni a porre in essere una serie di interventi volti al rafforzamento patrimoniale che hanno allineato definitivamente i coefficienti patrimoniali di Unicredit ai migliori standard mondiali, permettendo alla banca di non ricorrere agli aiuti statali.

Nel corso del 2011, in particolare, si dà luogo all'aumento di capitale gratuito, per 2,5 miliardi di euro circa, tramite imputazione a capitale di un pari ammontare prelevato dalla riserva sovrapprezzi di emissione, procedendo poi al raggruppamento delle azioni ordinarie e di risparmio basato sul rapporto di 1 nuova azione ordinaria o di risparmio ogni 10 azioni ordinarie o di risparmio esistenti. Inoltre, in quell'anno l'Assemblea dei soci decide di non distribuire dividendi. Nel 2012 il Consiglio di Amministrazione di Unicredit procede ad un nuovo aumento di capitale per quasi 7,5 miliardi di euro integralmente sottoscritto e durante l'esercizio 2013 viene deliberato un nuovo rafforzamento patrimoniale pari a 6.907.674 euro in seguito alla verifica del raggiungimento degli obiettivi di performance definiti nel Piano delle risorse strategiche del Gruppo approvato dall'Assemblea dei soci nel corso dell'anno precedente.

Dal bilancio consolidato del Gruppo Unicredit al 31 dicembre 2013 si evince un patrimonio di vigilanza di **57.651 milioni di euro** suddiviso nel patrimonio di base per 42.737 mln (composto per il 95,2% dal patrimonio primario di classe1) e nel patrimonio supplementare per 14.913 mln. Rispetto ai due anni precedenti il PV ha registrato un aumento dell'1%, anche se in confronto al 2012 si è avuto un brusco calo (- 7%).

In linea con il rafforzamento del patrimonio di prima qualità richiesto dalla nuova normativa, Unicredit, come si vede dal seguente grafico, dal 2011 ha aumentato di 5 p.p la componente di common equity rispetto al Tier 1 (nel 2011 rappresentava già il 90% del T1), mentre è in calo la componente di patrimonio supplementare rispetto al totale del patrimonio.

Grafico 4.18: Composizione del Patrimonio di Vigilanza di Unicredit (in milioni di euro)



In particolare, come si osserva dalla **Tabella 4.8** che rappresenta una sintesi del prospetto di composizione del patrimonio di vigilanza presente nell'informativa al pubblico (Pillar 3) del 2013, si evince che gli elementi positivi del patrimonio di base sono diminuiti nel corso del triennio per effetto dell'aumento del capitale e delle riserve, ma anche di una sostanziale diminuzione del sovrapprezzo di emissione e degli strumenti innovativi e non. Gli elementi negativi aumentano nel 2011 e nel 2013 a causa delle perdite di periodo. Il patrimonio supplementare, invece, rimane sostanzialmente invariato e in lieve diminuzione nel corso degli anni.

Inoltre, si illustra il dettaglio degli elementi da dedurre al 50% dal patrimonio di base e al 50% dal patrimonio supplementare. Perlopiù le deduzioni sono costituite dalle partecipazioni bancarie e finanziarie superiori al 10% e quelle assicurative superiori al 20% del capitale della partecipata nonché dalle eccedenze delle perdite attese rispetto alle rettifiche di valore su crediti. Ricordiamo, tuttavia, che con Basilea 3 a partire dal prossimo esercizio quest'ultimi elementi saranno integralmente dedotti dal CET 1, mentre le partecipazioni significative verranno dedotte per l'importo che eccede il 10% del CET1 con impatti significativi sul patrimonio della banca.

Tabella 4.8: Prospetto di composizione del patrimonio di Vigilanza di Unicredit (in migliaia di €)

PATRIMONIO DI VIGILANZA	Esercizio 2013	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Patrimonio di base (TIER 1)			
Elementi positivi	67.268.726	67.844.797	71.381.206
Capitale	19.386.178	19.381.894	11.927.702
Sovraprezzi di emissione	25.130.293	34.625.414	38.562.472
Riserve	20.698.063	10.860.704	16.346.472
Strumenti innovativi di capitale e strumenti non innovativi con scadenza	324.977	331.540	495.584
Strumenti non innovativi di capitale computabili fino al 50%	609.085	609.085	609.085
Strumenti oggetto di disposizioni transitorie	1.120.130	1.613.252	3.439.891
Utile del periodo		422.908	
Elementi negativi	-21.927.442	-15.856.582	-25.026.989
Azioni o quote proprie	-3.959	-5.255	-7.960
Avviamento	-4.146.113	-12.599.831	-12.676.344
Altre immobilizzazioni immateriali	-1.853.038	-3.251.496	-3.304.950
Perdite del periodo	-14.509.576		-9.037.735
Altri elementi negativi	-1.414.756		
Filtri prudenziali positivi e negativi	-184.744	-141.218	-682.629
Deduzioni (50% dal patrimonio di base e 50% dal patrimonio supplementare)	2.419.307	2.978.723	2.754.567
TOTALE DEL PATRIMONIO DI BASE	42.737.233	48.868.274	42.917.021
Patrimonio supplementare (TIER 2)			
Elementi positivi	19.561.560	18.350.866	19.505.609
Riserve da valutazione di titoli disponibili per la vendita	487.409	222.383	294.807
Strumenti ibridi di patrimonializzazione	1.768.431	2.031.977	3.163.769
Passività subordinate di 2° livello	15.138.596	14.573.454	14.824.299
Eccedenze rettifiche di valore complessivo rispetto alle perdite attese	1.889.559	1.245.189	944.871
Altri elementi positivi	277.565	277.863	277.863
Elementi negativi	-1.984.623	-918.348	-1.553.124
Filtri prudenziali positivi e negativi	-243.705	-111.192	-147.404
Deduzioni (50% dal patrimonio di base e 50% dal patrimonio supplementare)	2.419.307	2.978.723	2.754.567
TOTALE PATRIMONIO SUPPLEMENTARE	14.913.925	14.342.603	15.050.514
Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		-1.192.483	-994.305
TOTALE DEL PATRIMONIO DI VIGILANZA	57.651.158	62.018.394	56.973.230

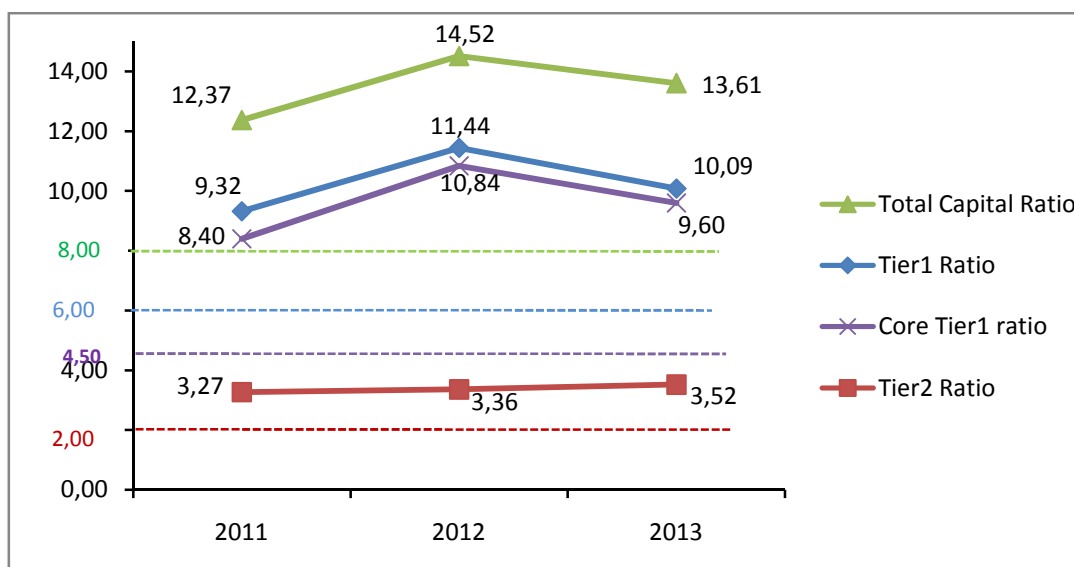
DETTAGLIO ELEMENTI DA DEDURRE (50% Tier1 e 50% Tier 2)	Esercizio 2013	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Partecipazioni bancarie e finanziarie superiori al 10% e partecipazioni assicurative superiori al 20% del capitale della partecipata	3.388.133	2.386.322	2.234.676
Deduzioni derivanti da cartolarizzazioni	551.712	512.226	643.924
Eccedenze delle perdite attese rispetto alle rettifiche di valore complessivo (modelli IRB)	861.767	3.050.714	2.623.636
Perdite attese relative agli strumenti di capitale e alle esposizioni verso OICR	36.790	8.184	6.898
Deduzioni relative al rischio di regolamento su transazioni non OVP	212		
Totale elementi dedotti (50% Patrimonio di base - 50% Patrimonio supplementare)	4.838.614	5.957.446	5.509.134

Per quanto riguarda, infine, i requisiti patrimoniali di Unicredit sono decisamente migliorati negli anni in virtù del rafforzamento patrimoniale (+1%), ma soprattutto di una significativa riduzione delle attività ponderate per il rischio che passano da 460.395 mln di € nel 2011 a 423.739 mld di € nel 2013 (-8%) grazie all'utilizzo di metodologie avanzate basate sui rating interni che hanno consentito al gruppo bancario di valutare in maniera più puntuale gli attivi a rischio contenendo, quindi, gli RWA.

Come per tutti gli altri elementi, anche il Total capital ratio di Unicredit ha registrato un sensibile aumento tra il 2011 e il 2012 passando dal 12,37% al 14,52% ma una lieve riduzione nell'ultimo anno (13,61%), tuttavia, come si vede dal **Grafico 4.19**, si mantiene ben al di sopra del livello minimo richiesto dal nuovo Accordo di Basilea.

L'incremento del ratio totale deriva da un uguale andamento del Tier 1 ratio e della sua componente di Common equity e una sostanziale invariabilità del ratio relativo al patrimonio supplementare. Tutti i ratio si mantengono sempre al di sopra dei relativi requisiti minimi che richiederà Basilea 3 a partire dal 2014 e che nel grafico sono rappresentati dalle linee tratteggiate.

Grafico 4.19: Andamento dei ratio patrimoniali di Unicredit (2011-2013)



Intesa Sanpaolo

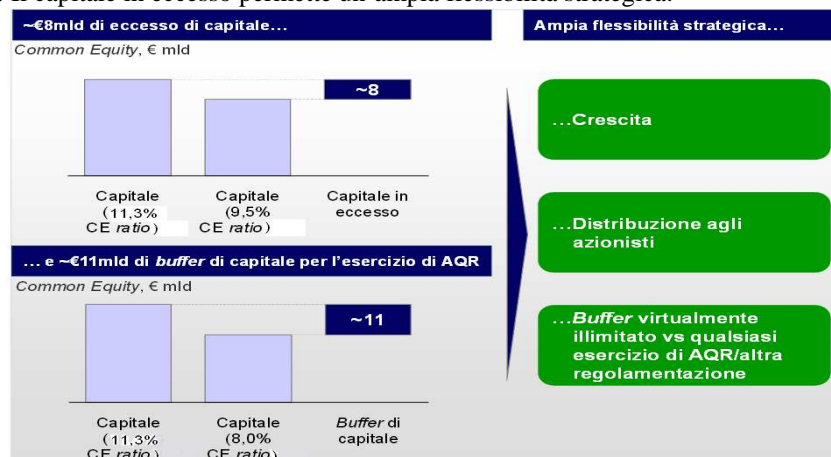
Dal bilancio del 2013 Intesa Sanpaolo risulta essere una delle prime banche al mondo ad essere pienamente in regola con Basilea 3 avendo uno Stato patrimoniale solido e ulteriormente rafforzato che rende il Gruppo Intesa ben posizionato per la crescita futura. Lo conferma la migliore patrimonializzazione rispetto agli anni precedenti che include tre anni di continua crescita dei ratio patrimoniali.

Al 31 dicembre 2013 il PV complessivo ammonta a **40.940 milioni di euro**, a fronte di un attivo ponderato di 276.291 milioni in netta diminuzione rispetto al 2011 (-15%).

Come si vede dal seguente grafico si registra un Core Tier1 ratio dell'11,3% comparato al massimo livello di Basilea 3 per Global SIFI pari al 9,5% (4,5% Common Equity + 2,5% conservation buffer + 2,5% di massimo buffer Global SIFI attuale).

Tale differenza permette alla banca di avere circa 8 miliardi di capitale in eccesso che consentirà al Gruppo di intraprendere ulteriori iniziative di sviluppo e garantire una crescente distribuzione di dividendi negli anni a seguire. Inoltre, il ratio risulta essere superiore anche al requisito richiesto da Banca d'Italia per l'Asset Quality Review (8%) e ciò consente di avere un buffer di circa 11 miliardi per rispettare la soglia richiesta.

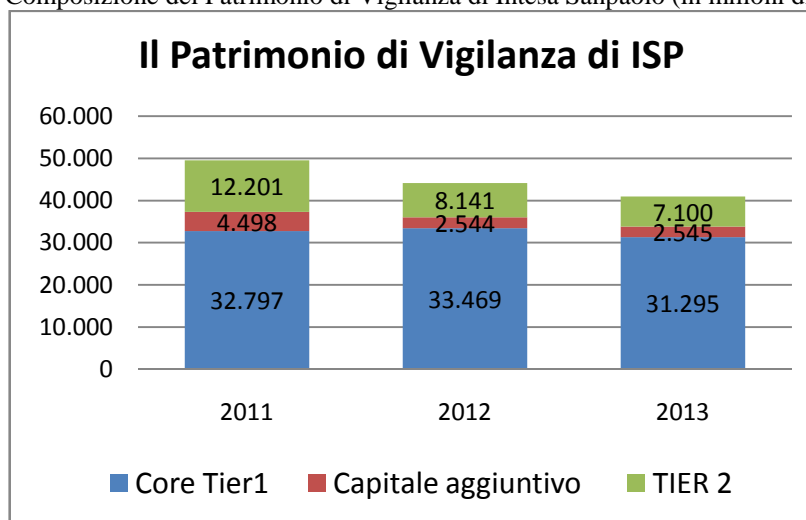
Grafico 4.20: Il capitale in eccesso permette un'ampia flessibilità strategica.



Fonte: Intesa Sanpaolo, *Una banca solida pronta per la crescita: risultati 2013*, 28 marzo 2014.

Il miglioramento dei ratio deriva più da una sostanziale diminuzione del denominatore (RWA) piuttosto che da un incremento del patrimonio. Infatti, come si nota dal **Grafico 4.21**, il patrimonio di base nel triennio è diminuito del 9,3% mentre il patrimonio supplementare è passato da 12.201 mln a 7.100 mln determinando quindi una variazione negativa del 42% rispetto al 2011.

Grafico 4.21: Composizione del Patrimonio di Vigilanza di Intesa Sanpaolo (in milioni di euro)



Dal prospetto di composizione del Patrimonio di Vigilanza presente nell'informativa al pubblico (Pillar 3) di Intesa Sanpaolo si osserva che gli elementi positivi del patrimonio di base sono diminuiti rispetto al 2011 (-16,8%) per effetto del decremento del sovrapprezzo di emissione e delle riserve. Tuttavia, il patrimonio di base totale registra una diminuzione meno accentuata grazie al decremento degli elementi negativi tra il 2011 e il 2013.

Il patrimonio supplementare, invece, passa da circa 12 mld a circa 7 mld determinando perciò un calo del patrimonio complessivo.

Il Patrimonio di Vigilanza tiene conto, infine, della proposta di “dividendo” che il Consiglio di gestione sottoporà all’Assemblea di distribuire nella misura di 5 centesimi per ogni azione ordinaria e di risparmio in circolazione, per complessivi 822 milioni.

Per quanto riguarda le deduzioni con riferimento al Patrimonio di Vigilanza si premette che, a partire dal 1° gennaio 2013, è venuta meno la deroga concessa dalla Banca d’Italia che permetteva di dedurre dal “Totale del patrimonio di base e supplementare” gli investimenti assicurativi sorti prima del luglio 2006. Di conseguenza tali investimenti rientrano per il 50% nelle deduzioni del Patrimonio di base e per il restante 50% nelle deduzioni del Patrimonio supplementare. L’effetto, sulla base dei dati al 1° gennaio 2013, è stato negativo sul Core Tier 1 per 57 centesimi di punto.

Tabella 4.9: Prospetto di composizione del patrimonio di Vigilanza di Intesa Sanpaolo (in milioni di €)

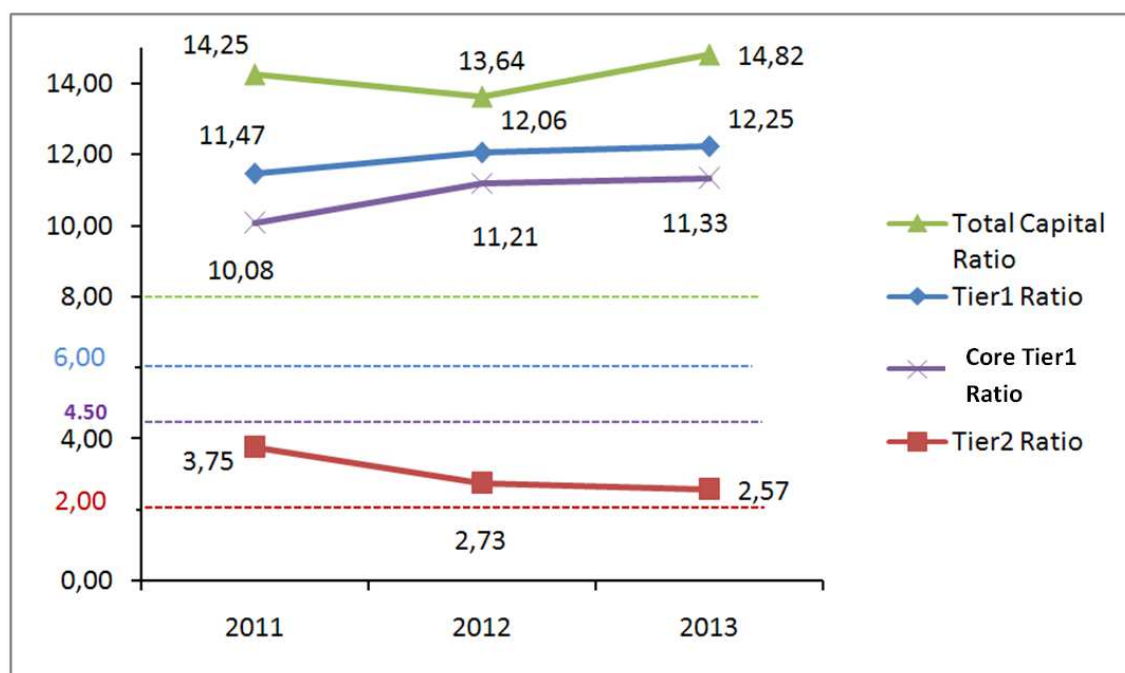
PATRIMONIO DI VIGILANZA	Esercizio 2013	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Patrimonio di base (TIER 1)			
Elementi positivi	51.818	52.665	62.278
Capitale	8.715	8.724	8.777
Sovraprezzi di emissione	30.985	30.989	36.212
Riserve e utile di periodo	10.061	10.896	13.279
Strumenti non innovativi di capitale	478	478	1.000
Strumenti non innovativi di capitale computabili fino al 50%	0	0	0
Strumenti oggetto di disposizioni transitorie	1.579	1.578	3.010
Elementi negativi	-12.466	-14.323	-22.836
Azioni o quote proprie	-59	-12	-2
Avviamento	-4.396	-9.125	-9.177
Altre immobilizzazioni immateriali	-3.071	-5.186	-5.467
Perdite del periodo	-4.557		-8.190
Altri elementi negativi	-383		
Filtri prudenziali positivi e negativi	-2.193	-387	-669
Deduzioni (50% dal patrimonio di base e 50% dal patrimonio supplementare)	3.319	1.942	1.478
TOTALE DEL PATRIMONIO DI BASE	33.840	36.013	37.295
Patrimonio supplementare (TIER 2)			
Elementi positivi	10.991	10.493	14.089
Riserva da valutazione - Attività materiali	360	352	352
Riserve da valutazione di titoli disponibili per la vendita	171	184	117
Strumenti ibridi di patrimonializzazione	954	1.389	1.707
Passività subordinate di 2° livello	8.937	8.328	11.549
Eccedenze rettifiche di valore complessivo rispetto alle perdite attese	528	237	363
Plusvalenze nette su partecipazioni	41	3	
Altri elementi positivi			1
Elementi negativi	-487	-318	-352
Filtri prudenziali positivi e negativi	-85	-92	-58
Deduzioni (50% dal patrimonio di base e 50% dal patrimonio supplementare)	3.319	1.942	1.478
TOTALE PATRIMONIO SUPPLEMENTARE	7.100	8.141	12.201
Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		-3.410	-3.144
TOTALE DEL PATRIMONIO DI VIGILANZA	40.940	40.744	46.352

DETTAGLIO ELEMENTI DA DEDURRE (50% Tier1 e 50% Tier 2)	Esercizio 2013	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Partecipazioni nella Banca d'Italia	312	312	312
Partecipazioni assicurative	2.096	604	552
Altre partecipazioni bancarie e finanziarie pari o superiori al 20% del capitale della partecipata	295	270	252
Eccedenze delle perdite attese rispetto alle rettifiche di valore (modelli IFRS)	439	600	230
Altre deduzioni	177	156	132
Totale elementi dedotti (50% Pat. di base - 50% Pat. supplementare)	3.319	1.942	1.478

Infine, con riguardo all'andamento dei ratio patrimoniali di Intesa Sanpaolo, dal grafico sottostante si può notare un decremento del Total Capital ratio tra il 2011 e il 2012 (-0,6%) per effetto di un piccolo aumento del Tier1 Ratio ma di una più rilevante diminuzione del Tier2 ratio (-1,18%). Nel 2013 si registra invece un aumento del TCR che si porta al 14,82% e del Tier1 ratio che risulta essere del 12,25%.

Comunque in tutto il triennio tutti i rapporti si sono mantenuti ben al di sopra dei requisiti minimi considerati anche con l'aggiunta del buffer (2,5%).

Grafico 4.22: Andamento dei ratio patrimoniali di Intesa (2011-2013)



Monte dei Paschi di Siena

Negli ultimi anni la situazione patrimoniale del Gruppo Monte dei Paschi si è sicuramente rilevata essere quella più delicata rispetto ad altre grandi banche. Già nel 2009 la banca senese sottoscrisse i c.d Tremonti Bond (obbligazioni bancarie perpetue, subordinate ed ibride) per un valore di 1,9 miliardi di euro allo scopo di migliorare la propria capitalizzazione in seguito alla grande crisi finanziaria. Nel corso dei successivi due anni le più intense ispezioni di vigilanza della Banca d'Italia hanno messo in luce le precarie condizioni di liquidità del Gruppo MPS causate dalla mancanza di chiarezza di alcune importanti operazioni finanziarie, dall'errata misurazione e gestione dei rischi connessi a strumenti finanziari complessi, da carenze organizzative significative e da un assetto manageriale inadeguato.

Venne più volte ribadito dall'istituto di Vigilanza l'indifferibile esigenza di un adeguato piano di rafforzamento patrimoniale e di miglioramento del sistema dei controlli interni, specialmente in occasione degli esercizi di stress test da condurre a livello europeo e della raccomandazione dell'EBA del 2011.

In particolare, la MPS pur in possesso di un patrimonio ampiamente superiore a quello previsto dalla normativa vigente, evidenziava al 30/9/2011 uno shortfall di 3,3 mld di euro rispetto al target fissato nella raccomandazione EBA. Lo shortfall era interamente riconducibile alla valutazione ai prezzi di mercato dei titoli di Stato italiani detenuti in portafoglio (circa 25 mld) mentre il *Core Tier 1 ratio* della banca era pari al 9,2%. Il piano di rafforzamento patrimoniale predisposto da MPS non consentì di colmare interamente lo shortfall. La Banca d'Italia, pertanto, chiese al Ministero dell'Economia l'adozione di una misura di backstop pubblico che si tradusse nel 2012 in un nuovo intervento di sostegno pubblico attraverso nuovi strumenti finanziari di patrimonializzazione, i c.d. Monti Bond molto simili ai precedenti, per un ammontare pari a 2.171 milioni che sommati ai T-Bond portano a 4.071 milioni l'esposizione del Gruppo nei confronti dello Stato.

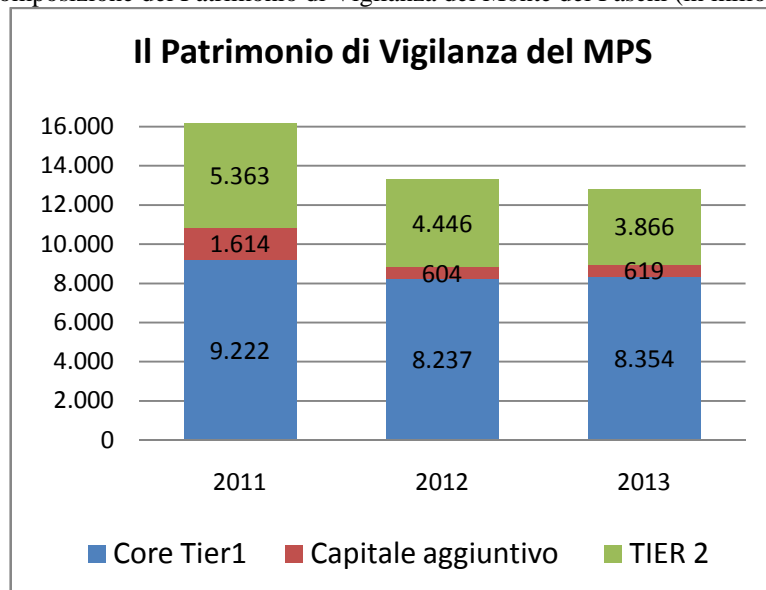
In seguito agli interventi effettuati, la situazione di liquidità è migliorata. Il capitale è ampiamente adeguato rispetto ai vigenti limiti regolamentari, l'azione di vigilanza ha, infatti, portato ad incrementare il coefficiente patrimoniale (*total capital ratio*) del gruppo MPS dal 9,3% di fine 2008 al 15,2% a dicembre 2013. Inoltre, nell'aprile del 2014 il CDA del Gruppo ha varato l'aumento di capitale per 5 miliardi di euro al fine di rimborsare il 70% dei Monti Bond e in più mantenere una riserva di capitale in vista del possibile fabbisogno che potrebbe emergere dai prossimi esami condotti dalla BCE.

Dai bilanci di Monte Paschi si può subito notare un peggioramento generale degli indici tra il 2011 e il 2012 seguito però da una lieve ripresa nell'ultimo anno.

Al 31/12/2013, infatti, i ratio patrimoniali del Gruppo registrano un miglioramento rispetto all'anno precedente, imputabile principalmente alla riduzione di 8,3 mld di euro delle attività ponderate per il rischio che risultano essere quasi il 20% in meno rispetto al 2011. La componente di common equity rappresenta circa il 90% del patrimonio di base mentre nel corso degli anni è diminuita la componente di patrimonio aggiuntivo.

Nei tre anni diminuisce anche il patrimonio supplementare, come si può notare dal seguente grafico.

Grafico 4.23: Composizione del Patrimonio di Vigilanza del Monte dei Paschi (in milioni di euro)



Nell'ultimo anno, invece, come si può notare dal prospetto di composizione del Patrimonio di Vigilanza della MPS il PV complessivo è aumentato di circa 115 mln di euro (+0,9%), attestandosi a 12.839 mln di euro contro i 12.724 mln di euro di fine esercizio 2012. L'incremento del Patrimonio di Vigilanza è riconducibile essenzialmente al patrimonio di base, in aumento di circa 117 mln di euro (+1,4%) prevalentemente per gli effetti positivi derivanti dall'emissione dei Nuovi Strumenti Finanziari (Monti Bond) ai quali, però, si contrappongono effetti negativi quali la perdita registrata nel periodo (-1.439 mln di euro), le maggiori deduzioni relative principalmente alle partecipazioni in società assicurative (detenute ante il 20/07/2006) per effetto del venir meno della norma transitoria che consentiva la loro deduzione complessiva a livello di totale del Patrimonio di Vigilanza (ora 50% dal Patrimonio di Base e 50% dal Patrimonio Supplementare), la maggiore deduzione riferibile all'eccedenza delle perdite attese rispetto agli accantonamenti contabili sui crediti (-56 mln di euro).

Il patrimonio supplementare registra, invece, una riduzione di 580,6 mln di euro legata principalmente, oltre alle deduzioni come per il Tier1, anche all'ammortamento regolamentare delle passività subordinate (-157 mln di euro), alla diminuzione delle riserve di valutazione per 123 mln di euro.

Infine, l'eliminazione della norma transitoria circa la deduzione del valore delle partecipazioni dal Patrimonio complessivo fa sì che gli elementi da dedurre si annullino rispetto ai -564 mln di euro computati al 31/12/2012.

Tabella 4.10: Prospetto di composizione del patrimonio di Vigilanza di Monte Paschi (in migliaia di €)

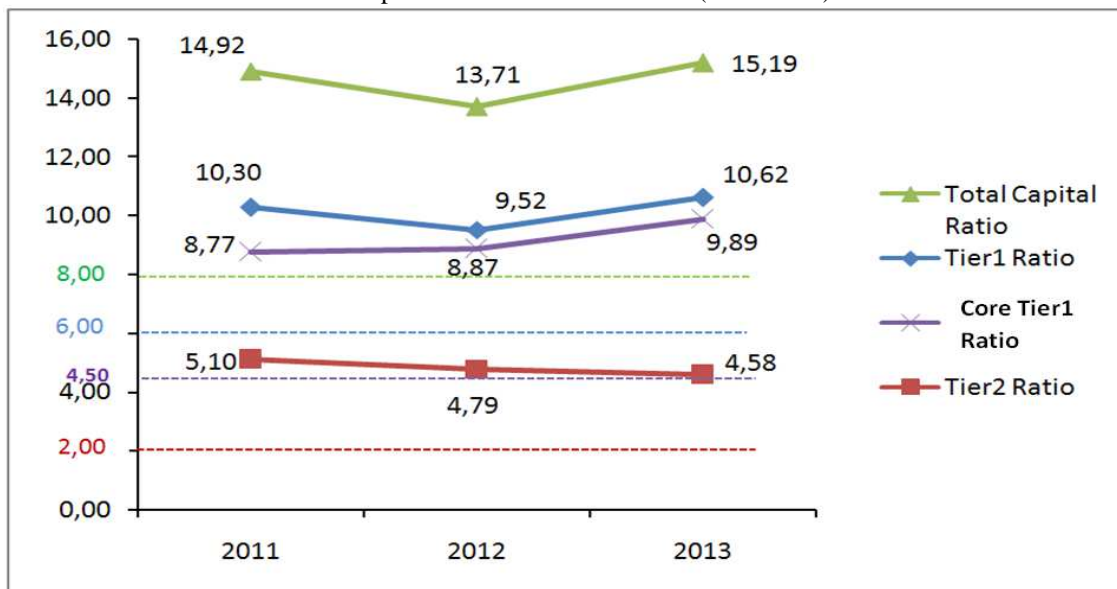
PATRIMONIO DI VIGILANZA	Esercizio 2013	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Patrimonio di base (TIER 1)			
Elementi positivi	9.173.900	12.262.030	17.348.250
Capitale	7.296.540	7.296.181	6.769.881
Sovrapprezzi di emissione	5.159	255.311	4.131.276
Riserve	1.253.270	4.091.074	5.783.156
Strumenti innovativi e non innovativi di capitale con scadenza	401.152	401.684	622.676
Strumenti non innovativi di capitale	217.779	217.780	28.622
Strumenti oggetto di disposizioni transitorie			12.639
Elementi negativi	-2.779.295	-4.410.334	-7.713.748
Azioni o quote proprie	-24.532	-24.532	-26.461
Avviamento	-728.245	-728.255	-2.312.795
Altre immobilizzazioni immateriali	-492.331	-465.628	-676.688
Perdite del periodo	-1.438.923	-3.191.919	-4.697.804
Altri elementi negativi	-95.264		
Filtri prudenziali positivi e negativi	3.701.575	1.764.884	1.873.937
Deduzioni (50% dal patrimonio di base e 50% dal patrimonio supplementare)	1.123.076	775.210	672.291
TOTALE DEL PATRIMONIO DI BASE	8.973.104	8.841.370	10.836.148
Patrimonio supplementare (TIER 2)			
Elementi positivi	5.055.304	5.324.652	6.058.412
Riserva da valutazione	147.079	270.195	112.697
Strumenti ibridi di patrimonializzazione	2.643.969	2.659.096	3.008.209
Passività subordinate	2.215.710	2.372.596	2.937.506
Eccedenze rettifiche di valore complessivo rispetto alle perdite attese	48.546	22.765	
Elementi negativi	-4.639	-2.540	-1.314
Filtri prudenziali positivi e negativi	-62.028	-100.875	-21.853
Deduzioni (50% dal patrimonio di base e 50% dal patrimonio supplementare)	1.123.076	775.210	672.291
TOTALE PATRIMONIO SUPPLEMENTARE	3.865.561	4.446.027	5.362.954
Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		-563.560	-502.416
TOTALE DEL PATRIMONIO DI VIGILANZA	12.838.665	12.723.837	15.696.686

DETTAGLIO ELEMENTI DA DEDURRE (50% Tier1 e 50% Tier 2)	Esercizio 2013	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Partecipazioni in enti creditizi e finanz. ≥ al 20% del capitale della partecipata	107.893	98.035	92.687
Partecipazioni in enti creditizi e finanz. > al 10% ma < al 20% del capitale dell'ente partecipato	22.971	25.099	31.248
Partecipazioni in società di assicurazione	323.574	39.294	39.990
Eccedenze delle perdite attese rispetto alle rettifiche di valore complessivo (modelli IRB)	668.638	612.782	508.366
Totale elementi dedotti (50% Patrimonio di base - 50% Patrimonio supplementare)	1.123.076	775.210	672.291

Infine, con riguardo all'andamento dei ratio patrimoniali del Monte dei Paschi di Siena dal **Grafico 4.24** si può notare un generale decremento tra il 2011 e il 2012 sia del Total Capital ratio (-1,2%) che del Tier1 e Tier2 (-0,78% e -0,31% rispettivamente). Nel 2013 si registra invece una ripresa generale che porta il TCR al 15,19% e il Tier1 ratio al 10,62%.

Grazie agli interventi pubblici degli ultimi anni il Gruppo Monte Paschi è riuscita a mantenere i rapporti al di sopra dei requisiti minimi richiesti dalla vigilanza.

Grafico 4.24: Andamento dei ratio patrimoniali di Monte Paschi (2011-2013)



Banco Popolare

Il Banco Popolare quest'anno è stato il primo degli istituti di credito italiani ad annunciare un rafforzamento patrimoniale tramite l'aumento di capitale per circa 1,5 miliardi di euro. Un segnale di fiducia nell'operazione del Gruppo, conclusa con successo lo scorso aprile, è stata la sottoscrizione del 98,14% dei 166 milioni di azioni di nuova emissione, per un importo di 1.498 milioni di euro. Sono rimaste inoprate dai soci azioni per soli 12,91 milioni, che saranno comunque offerte in Borsa.

L'operazione è stata necessaria in vista dell'esercizio di AQR della Banca d'Italia così da rafforzare il capitale e migliorare i ratio patrimoniali.

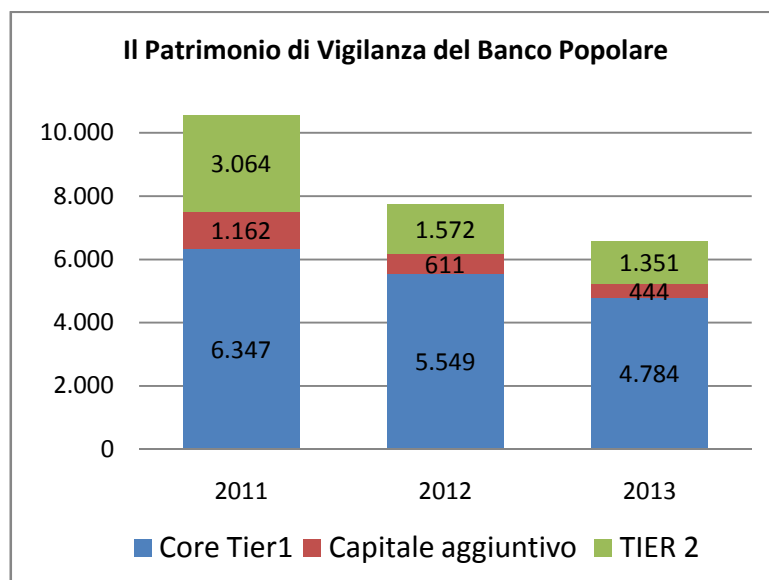
Si stima così che per effetto del suddetto aumento di capitale il Core Tier1 Ratio del 2014 sale dal 9,7% di fine 2013 al 12,7%, mentre il Tier1 Ratio ed il Total Capital Ratio risultano rispettivamente pari al 13,6% ed al 16,3% (nel 2013 erano 10,6% e 13,34%).

Con l'introduzione di Basilea 3 l'operazione di aumento di capitale consentirà, invece, di raggiungere un CET1 ratio pari al 12,9% calcolato tenendo conto delle disposizioni transitorie, mentre calcolato sulla base delle regole che saranno in vigore al termine del periodo transitorio sarà pari al 10,8% e quindi anche in tal prospettiva ampiamente superiore al livello obiettivo.

Dal seguente grafico si osserva, che nei tre anni passati, la consistenza del Patrimonio di Vigilanza è scesa del 37,5% in conseguenza alle perdite d'esercizio registrate ed all'incremento degli elementi da dedurre, parzialmente compensata dalla riduzione delle attività ponderate per il rischio (-45,2%).

Comunque rispetto al totale del patrimonio, negli anni, si è incrementata la componente di primaria qualità che ne risulta rappresentare circa il 70% (nel 2011 era il 60%) mentre è diminuita la parte del patrimonio aggiuntivo che dall'11% del totale è passato al 6,75% e del patrimonio supplementare che dal 29% è scesa al 20,5% circa.

Grafico 4.25: Composizione del Patrimonio di Vigilanza del Banco Popolare (in milioni di euro)



In particolare, guardando il prospetto di composizione del Patrimonio di Vigilanza del Gruppo Banco Popolare, si osserva che nel corso dei 3 anni il patrimonio di base diminuisce per effetto della movimentazione delle riserve che presentano segno negativo in seguito all'allocazione della perdita degli anni precedenti.

Nel patrimonio di base “non core” addizionale, l'andamento negativo degli strumenti computabili è conseguente all'offerta pubblica di acquisto perfezionata nel maggio del 2013 e all'annullamento parziale dei titoli riacquistati, autorizzato dalla Banca d'Italia.

La riduzione degli strumenti computabili nel patrimonio supplementare trae, invece, origine dall'esercizio di un'opzione di rimborso anticipato su un titolo scadente nel 2018, dalla progressione degli ammortamenti di vigilanza e dall'esito dell'offerta pubblica di acquisto precedentemente menzionata.

Per compensare tali diminuzioni è stata effettuata un'emissione di titoli settennali per 799,9 milioni di euro.

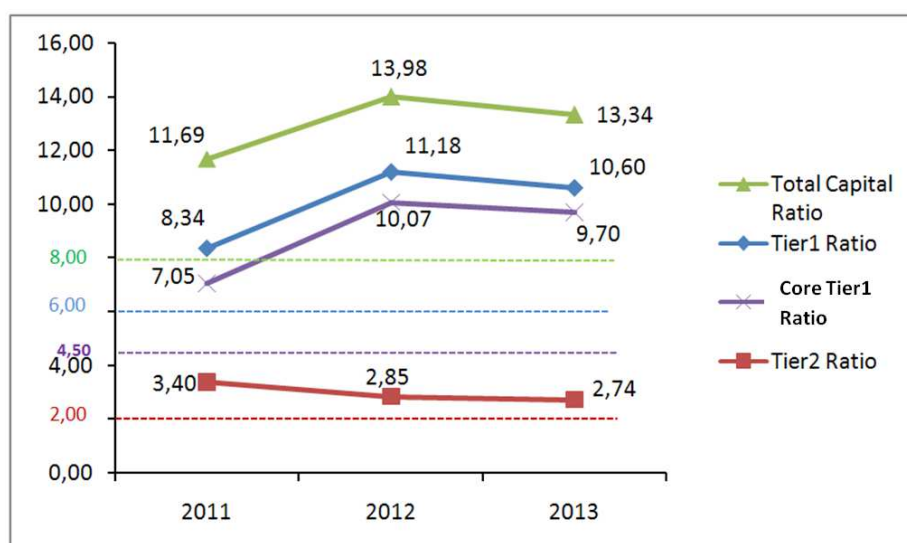
Nell'esercizio 2013, come per gli altri istituti analizzati, non sono più presenti elementi da dedurre dal total capital in quanto ricondotti al 50% tra gli elementi da dedurre dal patrimonio di base e dal patrimonio supplementare, essendo terminato il periodo transitorio che ne consentiva la deduzione dal patrimonio di vigilanza complessivo.

Tabella 4.11: Prospetto di composizione del patrimonio di Vigilanza del Banco Popolare (in migliaia di €)

PATRIMONIO DI VIGILANZA	Esercizio 2013	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Patrimonio di base (TIER 1)			
Elementi positivi	9.442.426	10.580.830	13.454.097
Capitale	4.386.511	4.335.694	4.336.553
Sovraprezzi di emissione	2.123.257	2.917.075	4.850.136
Riserve	2.486.124	2.707.695	3.050.794
Strumenti innovativi e non innovativi di capitale			
Utile di periodo			11.049
Strumenti oggetto di disposizioni transitorie	446.534	620.366	1.205.565
Elementi negativi	-2.803.802	-3.125.149	-4.541.344
Azioni o quote proprie	-4.179	-4.643	-4.570
Avviamento	-1.591.982	-1.591.729	-1.702.757
Altre immobilizzazioni immateriali	-527.555	-543.416	-541.487
Perdite del periodo	-639.854	-959.286	-2.292.530
Altri elementi negativi	-40.232	-26.075	
Filtri prudenziali positivi e negativi	-80.264	-180.599	-711.440
Deduzioni (50% dal patrimonio di base e 50% dal patrimonio supplementare)	1.330.407	1.114.549	692.014
TOTALE DEL PATRIMONIO DI BASE	5.227.953	6.160.533	7.509.299
Patrimonio supplementare (TIER 2)			
Elementi positivi	2.752.069	2.732.478	3.792.072
Riserve da Valutazione - Attività materiali	4.033	4.033	4.048
Riserve da Valutazione - Titoli disponibili per la vendita	134.834	80.915	54.422
Strumenti ibridi di patrimonializzazione	290.628	290.624	523.625
Passività subordinate di 2° livello	2.322.574	2.356.906	3.209.977
Eccedenze rettifiche di valore complessivo rispetto alle perdite attese			
Elementi negativi	-695	-1.072	-1.173
Filtri prudenziali positivi e negativi	-69.163	-44.899	-34.115
Deduzioni (50% dal patrimonio di base e 50% dal patrimonio supplementare)	1.330.407	1.114.549	692.014
TOTALE PATRIMONIO SUPPLEMENTARE	1.351.804	1.571.958	3.064.770
Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		-26.547	-49.900
TOTALE DEL PATRIMONIO DI VIGILANZA	6.579.757	7.705.944	10.524.169

Infine, l'andamento dei ratio patrimoniali del Gruppo sono mostrati nel *Grafico 4.26*. Tutti gli indicatori presentano un sostanziale incremento tra il 2011 e il 2012 ma una lieve diminuzione nell'ultimo anno con la prospettiva di un netto miglioramento nel prossimo esercizio grazie all'operazione di rafforzamento patrimoniale messa in atto ultimamente dal Banco Popolare.

Grafico 4.26: Andamento dei ratio patrimoniali del Banco Popolare (2011-2013)



UBI Banca

L'ultimo Gruppo considerato è UBI Banca che al 31 dicembre 2013 si presenta con un attivo di 124.241 milioni di euro.

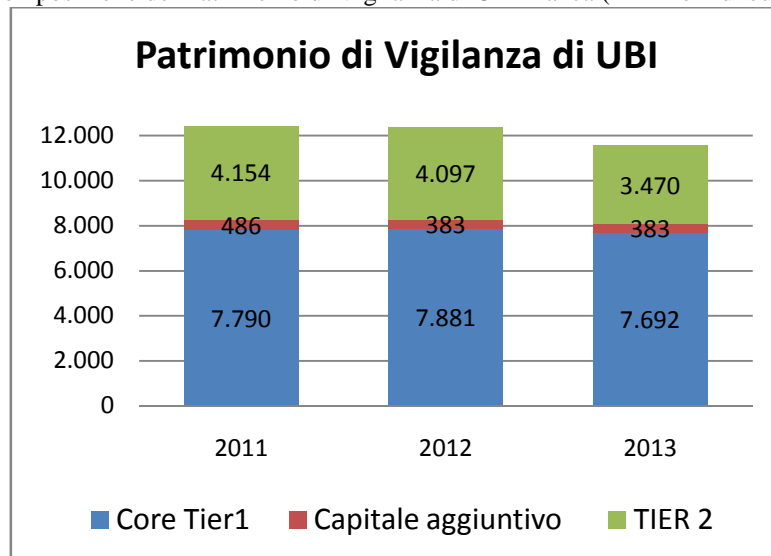
Nonostante il debole contesto strutturale ha continuato a penalizzare il sistema bancario domestico, l'esercizio concluso ha comunque consentito al Gruppo UBI Banca di evidenziare risultati importanti come indicatori patrimoniali di gran lunga superiori ai minimi previsti dalla normativa prudenziale, con il Core Tier 1 al 12,60%, il Tier 1 al 13,23% e il Total Capital Ratio al 18,91%. Inoltre, parametri essenziali per lo sviluppo dell'attività bancaria sono le operazioni di capital management realizzate dalla banca come l'aumento di capitale da 1 miliardo (nel 2011), fino alle autorizzazioni per l'utilizzo dei sistemi avanzati di rating ottenute nel maggio 2012, per il segmento corporate, e nel luglio 2013, per la parte relativa ai portafogli delle PMI.

Nel corso dell'anno, in vista dell'applicazione dell'impianto regolamentare previsto da Basilea 3, UBI Banca ha attivato una serie di manovre di ottimizzazione degli strumenti patrimoniali. Il Gruppo, infatti, ha provveduto nel luglio del 2013 alla conversione e al rimborso del prestito obbligazionario "UBI 2009/2013" dando luogo all'emissione di nuove azioni al fine di un rafforzamento patrimoniale, a settembre ha annunciato un invito ai possessori delle obbligazioni subordinate del tipo Lower Tier 2 ad offrire in vendita all'emittente stessa i propri titoli ad un prezzo di offerta pari al 93% del valore nominale. Tutte le obbligazioni riacquistate, incluse quelle derivanti da precedenti operazioni, sono state cancellate. Il 19 dicembre 2013 UBI Banca ha reso noto di aver deliberato la rinuncia in via definitiva e irrevocabile alla facoltà di rimborso anticipato dei titoli subordinati in circolazione emesse nel 2009. La rinuncia alla facoltà di rimborso anticipato è volta a consentire il mantenimento della computabilità degli stessi titoli nel patrimonio di vigilanza, alla luce di quanto previsto da Basilea 3. Infine, UBI Banca ha deliberato il rimborso anticipato dell'ammontare complessivo di tre strumenti innovativi di capitale (preference shares) che dapprima inclusi nel Tier1, in base alla disciplina ora vigente non presentano più i requisiti di computabilità e come tali verrebbero progressivamente esclusi dal Tier1. Considerato il già modesto apporto, limitato ai soli titoli ancora in circolazione e destinato a ridursi ulteriormente dal 2014, nonché il costo anche prospettico del mantenimento di tali strumenti, il Gruppo ne ha perciò deliberato il rimborso alla prima data utile per ciascuna emissione.

Come si può notare dal seguente grafico, UBI Banca nei tre anni passati ha mantenuto pressoché stabile il proprio Patrimonio di Vigilanza. Esso è diminuito solo dello 0,6%

tra il 2011 e il 2012 mentre del 5,4% nell'ultimo anno, passando da 12.204 mln a 11.546 milioni di euro. Il patrimonio primario di classe1 ha rappresentato, nei tre anni, più della metà del patrimonio totale (in media circa il 65%), il patrimonio aggiuntivo invece rappresenta solo una piccola parte (circa il 3%) in diminuzione negli anni mentre il patrimonio supplementare si attesta a circa il 33% nei primi due anni per poi scendere al 30% nell'ultimo esercizio (-15,3%).

Grafico 4.27: Composizione del Patrimonio di Vigilanza di UBI Banca (in milioni di euro)



Dal prospetto in dettaglio di composizione del Patrimonio di Vigilanza presente nell'informativa al pubblico (Pillar 3) della banca UBI per l'ultimo esercizio si può dedurre che il patrimonio di vigilanza del Gruppo UBI Banca ammonta a 11,5 miliardi, in diminuzione rispetto ai 12,2 miliardi di dodici mesi prima (-713 milioni). Tale evoluzione riflette in misura significativa le maggiori deduzioni inerenti all'eccedenza delle perdite attese rispetto alle rettifiche di valore, derivanti dall'adozione dei citati modelli interni relativi al segmento retail regolamentare.

Le suddette deduzioni – applicate per il 50% al patrimonio di base e per il 50% al patrimonio supplementare – hanno concorso alla diminuzione del patrimonio di base (-188 milioni), nonostante la presenza di variazioni positive che hanno interessato l'aggregato (la patrimonializzazione dell'utile d'esercizio, al netto dell'accantonamento relativo alla distribuzione di un potenziale dividendo). È risultata ancor più rilevante la flessione del patrimonio supplementare (-627 milioni), alla quale hanno concorso il venir meno di elementi positivi per circa 193 milioni – computati nel 2012 e relativi alle quote di rettifiche eccedenti le perdite attese su una classe di attività regolamentari – nonché la dinamica delle passività subordinate computate (-117 milioni).

A partire dal 31 marzo 2013 le interessenze azionarie e gli strumenti subordinati detenuti in società di assicurazioni – sino al 31 dicembre 2012 dedotti dall’ammontare complessivo del patrimonio di base e supplementare, se acquistati prima del 20 luglio 2006 – vengono ora dedotti per il 50% dal patrimonio di base e per il 50% dal patrimonio supplementare. Tale variazione ha comportato una riclassificazione degli strumenti, in precedenza oggetto di deduzione dal totale del patrimonio di base e supplementare, per complessivi 163 milioni.

Tabella 4.12: Prospetto di composizione del patrimonio di Vigilanza di UBI Banca (in migliaia di €)

PATRIMONIO DI VIGILANZA	Esercizio 2013	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Patrimonio di base (TIER 1)			
Elementi positivi	11.618.176	11.428.263	13.365.494
Capitale	2.717.340	2.719.788	2.722.391
Sovraprezzi di emissione	4.772.267	4.772.715	7.506.086
Riserve e Utile di periodo	3.745.715	3.552.906	2.647.826
Strumenti oggetto di disposizioni transitorie	382.854	382.854	489.191
Elementi negativi	-2.882.511	-2.921.198	-4.801.049
Azioni o quote proprie	-6.121	-4.375	-4.375
Avviamento	-2.549.248	-2.574.144	-2.577.055
Altre immobilizzazioni immateriali	-327.142	-342.679	-357.528
Perdite del periodo			-1.862.091
Filtri prudenziali positivi e negativi	3	-30.471	-137.541
Deduzioni (50% dal patrimonio di base e 50% dal patrimonio supplementare)	660.421	212.873	150.624
TOTALE DEL PATRIMONIO DI BASE	8.075.247	8.263.721	8.276.280
Patrimonio supplementare (TIER 2)			
Elementi positivi	4.182.421	4.375.552	4.338.260
Riserve da valutazione	61.498	63.201	106.130
Strumenti ibridi di patrimonializzazione			413.597
Passività subordinate di 2° livello	4.120.923	4.238.297	3.818.533
Eccedenze rettifiche di valore complessivo rispetto alle perdite attese		74.054	
Elementi negativi	-81.334	-77.016	-41.046
Filtri prudenziali positivi e negativi	30.231	11.997	7.860
Deduzioni (50% dal patrimonio di base e 50% dal patrimonio supplementare)	660.421	212.873	150.624
TOTALE PATRIMONIO SUPPLEMENTARE	3.470.897	4.097.660	4.154.450
Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		-157.762	-148.574
TOTALE DEL PATRIMONIO DI VIGILANZA al netto del Tier 3	11.546.144	12.203.619	12.282.156
Patrimonio di 3° livello (TIER3)		55.873	
TOTALE DEL PATRIMONIO DI VIGILANZA	11.546.144	12.259.492	12.282.156

DETTAGLIO ELEMENTI DA DEDURRE (50% Tier1 e 50% Tier 2)	Esercizio 2013	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Interessenze azionarie in enti creditizi e finanziari pari o superiori al 20% del capitale dell'ente partecipato	6.857	4.531	20.111
Interessenze azionarie in enti creditizi e finanziari superiori al 10% ma inferiori al 20% del capitale dell'ente partecipato	17.720	4.508	5.060
Partecipazioni	177.361	127.191	120.429
Strumenti subordinati	20.781	5.011	5.024
Eccedenze delle perdite attese rispetto alle rettifiche di valore (modelli IRB)	437.702	71.632	
Totale elementi dedotti (50% Pat. di base - 50% Pat. supplementare)	660.421	212.873	150.624

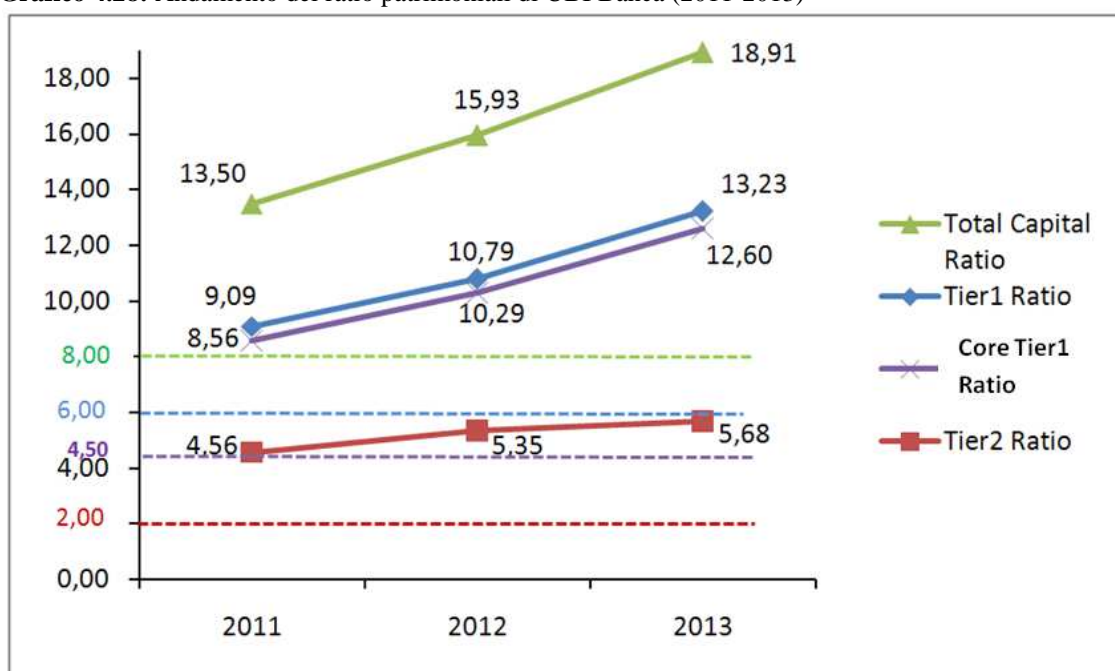
L'estensione dei portafogli autorizzati all'applicazione dei modelli interni ha contribuito in via prevalente al significativo miglioramento nei dodici mesi dei ratio patrimoniali. Come si può notare dal grafico sottostante, infatti, il Core Tier 1 ratio è salito di 231 b.p. al 12,60% dal 10,29%, il Tier 1 ratio di 244 b.p. al 13,23% dal 10,79% ed il Total Capital ratio di 290 b.p. al 18,91% dal 15,93%.

Tutti e tre i ratio hanno registrato un deciso aumento anche rispetto al 2011 (rispettivamente +4,04%, +4,14% e +5,41%).

Complessivamente le attività di rischio ponderate sono diminuite a 61 miliardi di euro (-15,5 miliardi) e rappresentano ora il 49,1% del totale attivo consolidato (57,8% a fine dicembre 2012).

Con riferimento ai ratio previsti da Basilea 3, le stime effettuate sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2013 – a situazione invariata e alla luce dell’attuale quadro normativo – confermano un Common Equity Tier 1 ratio a regime ampiamente superiore al 10%.

Grafico 4.28: Andamento dei ratio patrimoniali di UBI Banca (2011-2013)



Confronto finale

Complessivamente i cinque Gruppi bancari italiani si sono mossi bene nel corso del triennio considerato per ciò che riguarda l'adeguatezza della composizione del proprio patrimonio, specialmente in conseguenza all'entrata in vigore di Basilea 3 ed in vista della valutazione complessiva della BCE.

Nell'insieme, come mostrato dalla **Tabella 4.13**, le operazioni di rafforzamento patrimoniale e di semplificazione della struttura di capitale utilizzate dai gruppi sono le stesse: aumenti di capitale in forma gratuita mediante l'imputazione al capitale delle riserve, emissioni di nuove azioni, riduzione dei dividendi distribuiti, conversione di azioni di risparmio in azioni ordinarie ed eventuale rinuncia in via definitiva alla facoltà di rimborso anticipato dei titoli subordinati in circolazione al fine di mantenere la computabilità dei titoli nel patrimonio di base e quindi rinforzare la componente equity . La differenza tra i diversi gruppi bancari analizzati, invece, sta nei tempi di attuazione di simili operazioni. Alcuni come Unicredit e UBI hanno provveduto gradualmente nel corso del triennio ad aumentare il capitale, registrando miglioramenti progressivi dei ratio. Le altre, invece, come Intesa Sanpaolo e Banco Popolare hanno provveduto quest'anno ad un maggior rafforzamento patrimoniale in vista della valutazione complessiva della Banca d'Italia con prospettive di miglioramento dei ratio nel prossimo anno.

Tuttavia nonostante queste operazioni per quasi tutti i gruppi si è registrato una diminuzione, seppur lieve, del patrimonio di vigilanza, a causa della riduzione delle riserve e del sovrapprezzo di emissione, delle perdite d'esercizio e delle maggiori deduzioni, ma in compenso si è avuta una più significativa riduzione dell'attività ponderate per il rischio grazie alla recente adozione di sistemi avanzati di rating interni. Come richiesto dalla normativa, tutti i gruppi hanno provveduto gradualmente a ridurre la componente di patrimonio supplementare ed integrare nel contempo la componente base, che ormai da anni rappresenta più dei due terzi del totale patrimoniale. In questo caso la differenza tra gli istituti è nella diversa composizione del capitale, mentre alcuni puntano su una decisa riduzione del Tier 2 e una sostanziale invariabilità del Tier 1, altri scelgono di intervenire sul capitale aggiuntivo del Tier 1 riducendolo gradualmente.

La maggior diminuzione degli RWA rispetto al patrimonio ha consentito agli istituti di aumentare i propri ratio patrimoniali e quindi rispettare i requisiti minimi richiesti dalla normativa. Tutte superano sia le soglie consentite dal nuovo quadro regolamentare che il limite dell'8% del Core T1 ratio imposto dalla BCE nel comprehensive assessment.

Tabella 4.13: Punti in comune e differenze nelle operazioni di rafforzamento e adeguatezza patrimoniale adottate dai cinque Gruppi bancari italiani.

PUNTI IN COMUNE	DIFFERENZE
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Aumenti di capitale gratuiti mediante utilizzo di riserve; ➤ Emissione di nuove azioni; ➤ Riduzione dei dividendi distribuiti; ➤ Conversione di azioni di risparmio in azioni ordinarie; ➤ Rinuncia al rimborso anticipato dei titoli subordinati; 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Diversi i tempi di attuazione delle operazioni di rafforzamento patrimoniale;
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Il calo del patrimonio (meno riserve e sovrapprezzo azioni, più perdite e deduzioni) è stato sostanzialmente compensato da una significativa riduzione degli RWA; ➤ Riduzione della componente supplementare del patrimonio e un maggior rafforzamento del capitale primario; 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Differenti i modi di agire sulle diverse componenti del capitale;
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Requisiti patrimoniali adeguati alla normativa e alle richieste della BCE e in continua crescita. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ C'è chi si avvicina alle soglie imposte e chi le supera ampiamente.

Anche se i cinque gruppi rappresentano il 50% del sistema bancario italiano, nel complesso bisogna considerare anche le altre medio-piccole banche, come quelle popolari e di credito cooperativo, che nel 2013 presentano un Total capital ratio dell'11,3% rispetto alla media dei cinque gruppi che si attesta al 15,17% e le piccole banche che hanno un livello patrimoniale del 10,8%, molto vicino al limite di Basilea, in quanto ricorrono ancora ampiamente alla metodologia standardizzata¹³⁸. Emergono quindi divergenze sempre più accentuate tra i diversi cluster dimensionali.

Il sistema bancario italiano è composto da un ampio gruppo di banche piccole e quindi anche se i risultati dei grandi gruppi sono confortanti non bisogna dimenticare le condizioni dei piccoli istituti che data la mancanza di metodologie di rating interni avanzate e le difficoltà nel reperire capitali potrebbero essere pesantemente penalizzate da una normativa così rigida.

¹³⁸ KPMG, *La sfida delle banche italiane: Flash Report - Analisi delle semestrali dei gruppi bancari*, Aggiornamento 1° semestre 2013.

CONCLUSIONI

Nei prossimi anni, a seguito dell'introduzione delle nuove norme di Basilea 3, i requisiti di capitale più elevati e i vincoli di liquidità più stringenti porranno un serio problema di profittabilità del sistema bancario poiché le banche necessariamente dovranno aumentare la loro capacità di generare utili così da poter remunerare adeguatamente il capitale addizionale richiesto dalle nuove regole.

A sua volta, questo potrebbe ridurre l'erogazione di credito all'economia reale, poiché tale dinamica costringerebbe gli istituti a essere più selettivi nella scelta della clientela.

La pressione sul rendimento del capitale diviene di fondamentale importanza. Se, infatti, una banca continua a produrre lo stesso ammontare di utili ma deve detenere maggiore capitale proprio, il rendimento del capitale sarà più basso. In tal modo, la necessità di massimizzare il rendimento sul capitale porterà a cambiamenti significativi nel modo in cui le banche allocano il capitale stesso alle diverse linee di business. Nel recente passato, quando il capitale era abbondante e poco costoso, le banche potevano, infatti, permettersi di entrare in attività che non erano particolarmente profittevoli, ma che erano comunque in grado di produrre discreti rendimenti. Ora che la nuova regolamentazione e la crisi hanno reso il capitale una risorsa decisamente più limitata e più costosa, le banche devono concentrarsi solo su quelle linee di business che siano in grado di farne il miglior uso possibile. In particolare, questo porterà gli istituti di credito a concentrarsi su tipologie di business a limitato assorbimento di capitale dove non devono assumere rischi elevati.

In tale contesto, le banche di investimento sembrano meglio equipaggiate a fronteggiare la necessità di una forte generazione di utili caratterizzata da un limitato assorbimento di capitale, mentre l'attività di banca commerciale "tradizionale" rischia di essere penalizzata, poiché è caratterizzata da un contesto dove la possibilità di aumentare le commissioni è limitata da una forte pressione competitiva.

E' chiaro che le nuove norme tenderanno a impattare in modo diverso sulle diverse tipologie di business bancario. A sua volta, nel medio periodo, ciò potrebbe portare a una sostanziale revisione degli assetti dell'attuale sistema bancario europeo. Poiché in Europa il finanziamento bancario rappresenta una quota ben più consistente rispetto al finanziamento di mercato (nel confronto, per esempio, con gli USA o il Regno Unito), ciò potrebbe avere conseguenze rilevanti anche sull'economia reale.

La crisi ha imposto agli attori del sistema finanziario europeo sfide in passato inimmaginabili. Le criticità, le tensioni emerse si sono spinte fino a mettere in discussione il progetto stesso del Mercato Unico Europeo. Da questa consapevolezza le autorità hanno preso la spinta, ai massimi livelli politici e tecnici, per ripristinare le condizioni affinché il percorso dell'integrazione possa ripartire e potenziarsi ulteriormente.

Gli sforzi sinora profusi per riformare le norme e i controlli sulla finanza sono stati diretti a rigenerare il necessario clima di fiducia tra gli operatori, le autorità e gli utenti del sistema finanziario, imprese e cittadini dell'Unione europea. I fondamentali presidi microprudenziali, a partire dalla qualità e dalla quantità del capitale che le banche dovranno detenere, saranno applicate in modo univoco e utilizzando lo stesso metro. Ciò permetterà alle autorità di avere una visione più ampia, di operare su scala europea con gli strumenti macroprudenziali per prevenire l'insorgere di rischi sistemici, superando la miopia di una prospettiva ristretta ai confini nazionali.

La creazione di una vera unione bancaria nell'Eurozona che, accanto a un sistema unico di supervisione, preveda anche un'Autorità europea preposta alla risoluzione delle crisi e meccanismi accentrati di intervento finanziario, è il complemento naturale e necessario del percorso verso un quadro di piena integrazione europea dei tre momenti fondamentali dell'attività di vigilanza: regole, supervisione e risoluzione delle crisi. Si potrà così garantire una definitiva cesura tra rischio sovrano e rischi bancari e, al contempo, rafforzare la parità concorrenziale tra le banche.

Sarà peraltro necessario che il meccanismo unico di supervisione assicuri gli standard elevati e rigorosi propri dei migliori modelli di vigilanza nazionali, facendo leva su una forte integrazione tra strutture europee e dei singoli paesi.

Basilea 3 è solo uno dei fattori che disegneranno lo scenario di riferimento per le banche nei prossimi anni, interagendo con l'evoluzione congiunturale e con riforme strutturali che spingeranno verso un percorso di crescita sostenibile. Il sistema bancario deve essere protagonista di questo processo. Se saprà interpretare lo spirito e le finalità delle nuove regole, rafforzando sia la composizione del capitale che l'impiego degli strumenti di misurazione e controllo del rischio a supporto dei processi decisionali, ne trarranno beneficio la stabilità sistemica e la capacità di competere nel mutevole panorama internazionale.

BIBLIOGRAFIA

- ALFONSI D., CUNEO S., *L'allocazione del capitale in una banca multi-specialist*, Bancaria n° 5/2000.
- ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA (ABI), *Relazione sulle attività svolte dall'Associazione Bancaria Italiana nel 2012-2013*.
- BANCA CENTRALE EUROPEA (BCE), *Nota per la valutazione approfondita*, ottobre 2013.
- BANCA D'ITALIA, Bollettino di Vigilanza, Circ. n. 285 del 17/12/2013 "*Disposizioni di vigilanza per le banche*", dicembre 2013.
- BANCA D'ITALIA, *Comunicato stampa: Raccomandazione dell'EBA sul capitale delle banche*, Roma 8 dicembre 2011.
- BANCA D'ITALIA, *Disposizioni di vigilanza per le banche, Circolare n° 285 del 17 dicembre 2013*.
- BANCA D'ITALIA, Documento per la consultazione, *Applicazione in Italia del Regolamento (UE) n.575/2013 e della Direttiva 2013/36/UE*, agosto 2013.
- BANCA D'ITALIA, *Le nuove norme sul capitale nel periodo transitorio. Relazione sull'analisi d'impatto*, ottobre 2013.
- BANCA D'ITALIA, *Relazione annuale: anno 2013*, Roma 30 maggio 2014.
- BARBAGALLO Carmelo, *Verso un'unione europea delle regole e dei controlli di vigilanza*, Convegno ABI Basilea 3, Roma 27 giugno 2013.
- BONALDO G., PANTANO A., RICCI P., *La valutazione delle banche col metodo EVA in presenza di sistemi VAR di gestione dei rischi*, Bancaria, n° 9/2000.
- BOTTIGLIA R., *Prime riflessioni su Basilea3 e possibili impatti sulle imprese*, Convegno. Oltre la crisi: strategia e finanza per il rilancio e lo sviluppo delle imprese, Verona, 25 novembre 2010.
- CAPIZZI V., *Costo del capitale e operazioni di investment banking*, Egea, Milano, 2003.
- CAROSIO G., *Indagine conoscitiva sulle problematiche relative all'applicazione dell'Accordo di Basilea 2*, Commissione Finanze della Camera dei Deputati, 11 marzo 2010.
- CARUANA J. Direttore generale della BRI, *Basilea 3: verso un sistema finanziario più sicuro*, 3° Conferenza bancaria internazionale Santander, Madrid 15 settembre 2010.
- COLOMBINI F., CALABRÒ A., *Crisi finanziarie. Banche e Stati*, Utet Giuridica, Torino, 2011.
- COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *BASILEA 3: Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, 2010.

- DE MARTINO G., *Il nuovo quadro regolamentare in materia di capitale delle banche. Implicazioni per l'Italia e l'Europa*, Servizio Normativa e Politiche di Vigilanza, Banca d'Italia, 2 dicembre 2010.
- DI ANTONIO M., *Creazione di valore e controllo strategico nella banca*, Bancaria editrice, Roma, 2002.
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *EBA/SSM stress test: The macroeconomic adverse scenario*, 17 April 2014.
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence*, London 8 December 2011.
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Recommendation on the preservation of core Tier 1 capital during the transition to the Capital Requirements Directive/Capital Requirements Regulation framework*, 22 July 2013.
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Report on the results Basel III monitoring exercise as of 30 June 2013*, 6 March 2014.
- FERRETTI R., *La gestione del capitale proprio nella banca*, Il Mulino, Bologna, 1995.
- GINEVRA E., POLO-FRITZ D., *Gestione del credito e performance della forza vendita bancaria: l'utilizzo del RAROC*, Bancaria, n° 12/2002.
- IL SOLE 24 ORE, *Banche verso gli aumenti di capitale: istruzioni per l'uso*, 28 marzo 2014.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF), *Italy: Financial System Stability Assessment*, Washington, D.C. September 2013.
- INTESA SANPAOLO, *Una banca solida pronta per la crescita: risultati 2013*, 28 marzo 2014.
- JENSEN M.C., *Agency Costs and capital Free Cash Flows, Corporate Finance and Takeovers*, in *American Economic Review*, 1986.
- KPMG, *La sfida delle banche italiane: Flash Report - Analisi delle semestrali dei gruppi bancari*, Aggiornamento 1° semestre 2013.
- KPMG, *Le banche italiane tra gestione del credito e ricerca di efficienza: analisi dei bilanci bancari 2012*.
- MAINO R., MASERA R., *Capitale e rischio: recenti tendenze e prospettive nella patrimonializzazione delle banche italiane*, working papers, quaderno n.196, Università Cattolica del sacro cuore, Milano, 2002.
- MANZI V., *La disciplina dei nuovi requisiti patrimoniali imposti dalle regole di Basilea 3. Implicazioni e prospettive per il sistema bancario*, *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, n° 4/2011.

- MEDIOBANCA (R&S), *Dati cumulativi delle principali banche internazionali*, Milano 2013.
- MEDIOBANCA (R&S), *Le maggiori banche europee nel 1° semestre 2013*, Milano 2013.
- MERTON R.C., *An Analytic Derivation of the Cost of Deposit Insurance Loan Guarantees*, in *Journal of banking and Finance*, 1977.
- MIELI S., *L'attuazione in Europa delle regole di Basilea 3*, Commissione 6° della Camera dei Deputati (Finanze), 23 febbraio 2012.
- MOTTURA P., PACI S., *Banca*, Egea, Milano, 2009.
- PARLAMENTO EUROPEO E CONSIGLIO, DIRETTIVA 2013/36/UE del 26 giugno 2013 *sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento*.
- PARLAMENTO EUROPEO E CONSIGLIO, REGOLAMENTO (UE) N. 575/2013 del 26 giugno 2013 *relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento*.
- RESTI A., SIRONI A., *La crisi finanziaria e Basilea 3: origini, finalità e struttura del nuovo quadro regolamentare*, Working Paper, Carefin, Milano, 2011.
- RUTIGLIANO M., *L'analisi del bilancio delle banche*, Egea, Milano, 2012.
- SAITA F., *Il risk management in banca. Performance corrette per il rischio e allocazione del capitale*, Egea, Milano, 2000.
- SAITA F., *Value at Risk and Bank capital management*, Amsterdam Press-Elsevier, 2007.
- SCHENA C., *La gestione del patrimonio delle banche*, Il Mulino, Bologna, 1996.
- SIRONI A., *Addio Basilea 2*, lavoce.info, 17 ottobre 2008.
- SIRONI A., RESTI A., *Rischio e valore nelle banche. Misura, regolamentazione, gestione*, Egea, Milano, 2008.
- SIRONI A., SAITA F., *La gestione del capitale e creazione di valore nelle banche*, Bancaria editrice, Roma, 2002.
- TRILLO M., *La gestione del capitale delle banche*, Università cattolica, Milano, 2004.
- TROIANI M., *Il processo di allocazione del capitale e gli impatti sulla pianificazione e il controllo di gestione*, Bancaria, n° 5/2000.
- VEGAS G., Audizione del Presidente della Consob: *Indagine conoscitiva sui rapporti tra banche e imprese con particolare riferimento agli strumenti di finanziamento*, Roma, 2 febbraio 2012.

SITOGRAFIA

www.bancaditalia.it

www.bancopopolare.it

www.bis.org

www.camera.it

www.dirittobancario.it

www.eba.europa.eu

www.ecb.europa.eu

www.economy2050.it

www.europarl.europa.eu

www.europarlamento24.eu

www.ilsole24ore.com

www.imf.org

www.intesasanpaolo.com

www.lavoce.info

www.mbres.it

www.mps.it

www.ubibanca.it

www.unicredit.it

Ringrazio innanzitutto i miei genitori per i loro sacrifici e per avermi permesso di raggiungere questo importante traguardo. A loro va la mia più sentita gratitudine.

Ringrazio mio fratello Girolamo perché ha sempre creduto in me e mi ha sostenuto e spronato nei momenti di sconforto.

Un ringraziamento particolare va alla mia famiglia e la nonna Rosa per l'aiuto morale e psicologico che mi hanno saputo dare in questi anni.

Desidero anche ringraziare i miei amici che mi hanno incoraggiata e motivata creando sempre nuove occasioni per ridere e stare insieme.

Infine, vorrei ringraziare la prof.ssa Paola Ferretti per la disponibilità e professionalità dimostratemi e per tutto l'aiuto fornito durante la stesura di questa tesi.